

UNIVERSITÉ DE GENÈVE

INSTITUT UNIVERSITAIRE DE HAUTES ÉTUDES INTERNATIONALES

KOOPERATIVE REGULIERUNG
DER ZAHLUNGSBILANZ

THÈSE

PRÉSENTÉE À L'UNIVERSITÉ DE GENÈVE POUR L'OBTENTION
DU GRADE DE DOCTEUR ÈS SCIENCES POLITIQUES

PAR

HANS BÜHLER

(SUISSE)

THÈSE No. 114

UNIVERSITÉ DE GENÈVE
INSTITUT UNIVERSITAIRE DE HAUTES ÉTUDES INTERNATIONALES

KOOPERATIVE REGULIERUNG DER ZAHLUNGSBILANZ

THÈSE

PRÉSENTÉE À L'UNIVERSITÉ DE GENÈVE POUR L'OBTENTION
DU GRADE DE DOCTEUR ÈS SCIENCES POLITIQUES

PAR

HANS BÜHLER

(SUISSE)

THÈSE No. 114



EXPRESS-DRUCKEREI · DÜSSELDORF 1958

La Commission Mixte, composée des Doyens des Facultés de Droit, des Lettres, et des Sciences économiques et sociales, et du Directeur de l'Institut Universitaire de Hautes Etudes Internationales, sur le préavis de M. Jacques L'Huillier, professeur à l'Université et à l'Institut Universitaire, et de MM. Jacques Freymond, Michael A. Heilperin et Wilhelm Röpke, professeurs à l'Institut, autorise l'impression de la présente thèse, sans entendre par là exprimer d'opinion sur les propositions qui y sont énoncées.

Genève, le 8 juillet 1958

Pour la Commission Mixte:

JACQUES FREYMOND

Directeur de l'Institut Universitaire

*Meiner Mutter,
dem Andenken meines Vaters*

Geleitwort

Es war für mich eine große Ehre, die vorliegende Dissertation unter der Leitung von Prof. W. Röpke ausarbeiten zu können. Von ihm erhielt ich einen über den Rahmen meiner Untersuchung hinausgehenden Sinn für wirtschaftliche und soziale Gesamt-Zusammenhänge. Er lehrte mich, die einzelnen wirtschaftlichen Gegebenheiten von prinzipiellen Gesichtspunkten aus zu betrachten. Für seine Führung sowie für seine stetige Zuvorkommenheit spreche ich ihm meinen tiefempfundenen Dank aus.

Leider ist es mir nicht mehr vergönnt, meinem kürzlich verstorbenen Lehrer Prof. W. E. Rappard für seine Unterstützung zu danken.

Wertvolle Anregungen zur Abrundung meiner Arbeit verdanke ich auch den Herren Prof. M. A. Heilperin und J. A. L'Huillier.

Ich schätze es persönlich sehr hoch, daß es mir vergönnt war, meine Studien am Institut Universitaire de Hautes Etudes Internationales, Genf, zu vervollständigen. Die Atmosphäre und der Geist, welche an diesem Institut herrschen, bilden für jeden Studierenden eine äußerst wertvolle Gelegenheit, neben der fachlichen Ausbildung durch persönliche Kontakte mit Professoren und Mitstudenten den eigenen, nationalen Horizont zu erweitern. Die Direktion weiß es, diese Vorteile intensiv zu fördern; und ich bleibe deshalb auch dem jetzigen Direktor des Instituts, Herrn Prof. J. Freymond, verpflichtet.

Danken möchte ich auch den Mitarbeitern des Instituts für ihre nie ermüdende Hilfsbereitschaft, insbesondere Frau A. Goebel, Institutssekretärin, und Fräulein V. Fayod, Bibliothekarin.

ABKÜRZUNGEN

BIZ/BRI	= Bank für Internationalen Zahlungsausgleich
EZU/UEP	= Europäische Zahlungsunion
IMF	= Internationaler Währungsfonds
OECE	= Organisation für Europäische Wirtschaftliche Zusammenarbeit
NZZ	= Neue Zürcher Zeitung

EINLEITUNG

Bei einer Betrachtung der internationalen Währungsordnung der Gegenwart fällt als hervorstechendstes Merkmal auf, daß die Konvertibilität¹⁾ der Währungen nur in sehr wenigen Ländern verwirklicht ist. Alle übrigen Länder kennen höchstens eine teilweise Konvertibilität, und sie halten immer noch an einer weitgehenden Lenkung und Kontrolle des Devisenmarktes fest.

Der wohl schwerste Nachteil dieser Situation besteht darin, daß keine befriedigende, internationale Wirtschaftsintegration zustande kommt, was auf Kosten aller Volkswirtschaften geht, indem die Produktivität und der Lebensstandard in allen Ländern tiefer liegt als dies bei freier Konvertibilität der Fall wäre.²⁾

Ein anderes hervorstechendes Merkmal der gegenwärtigen internationalen Währungsordnung ist die Existenz zahlreicher internationaler monetärer Institutionen und die Bindung der meisten Staaten durch Währungsverträge.

Diese beiden Hauptmerkmale der internationalen Währungsordnung der Gegenwart drängen die Frage auf, warum es den internationalen Währungsinstitutionen nicht gelungen ist, einen allgemein befriedigenden Zustand, nämlich die allgemeine Konvertibilität der Währungen zu verwirklichen; umso mehr als früher die allgemeine Konvertibilität ohne das Dazwischentreten internationaler Institutionen verwirklicht wurde.

Man muß sich fragen, ob die Verantwortung für die heutige unbefriedigende Situation bei den internationalen Institutionen liegt, oder ob andere Gründe dafür vorhanden sind.

Zur Verwirklichung und Erhaltung der allgemeinen Konvertibilität ist erforderlich, daß die Zahlungsbilanzen aller Länder immer wieder ins Gleichgewicht kommen, indem Gleichgewichtsstörungen immer kurzfristig ausgeglichen werden. Dieses Gleichgewicht wiederum bedingt eine fortwährende Regulierung der Zahlungsbilanzen. Kann nun die Regulierung der Zahlungsbilanz und damit die Verwirklichung und Erhaltung der allgemeinen Konvertibilität von der internationalen Währungszusammenarbeit erwartet werden? Wir

¹⁾ „Vollständige Konvertibilität besteht dann, wenn sowohl Ausländer wie Inländer Guthaben in dieser Währung frei in jede andere Währung umtauschen können, und zwar ganz gleichgültig, für welchen Zweck.“ LUTZ, F. A.: Das Problem der Konvertibilität Europäischer Währungen. Ordo, VI, 1954, S. 79.

²⁾ Vgl. ROEPKE, W.: Integration und Desintegration der internationalen Wirtschaft. Erhard-Festschrift „Wirtschaftsfragen der freien Welt“. Frankfurt a. M., 1957, S. 497 ff.

haben uns vorgenommen, diese für die internationale Wirtschaft entscheidende Frage in der vorliegenden Arbeit zu untersuchen.

Wir beabsichtigen nicht, eine Beschreibung aller modernen kooperativen Institutionen, die sich mit Währungsfragen befassen, zu geben. Wir konzentrieren uns vielmehr auf die eigentlichen kooperativen Regulierungsfaktoren, welche die Zahlungsbilanzen der in kooperativen Systemen vereinigten Länder im Gleichgewicht erhalten sollen. Damit der Unterschied zur früheren automatischen Methode deutlich hervortritt, geben wir vorher eine Analyse des automatischen Regulierungsmechanismus.

Da ferner jede Art von Regulierung der Zahlungsbilanz nur funktionieren kann, wenn in allen Ländern, die einer internationalen Währungsordnung angehören, gewisse, allen gemeinsame Grundlagen vorhanden sind, behandeln wir in einem besonderen Kapitel die kooperativen Bestrebungen zur Schaffung einer gewissen Einheitlichkeit der nationalen Währungssysteme.

Die EZU stellt den bis jetzt umfassendsten Versuch dar, einen kooperativen Regulierungsmechanismus zu verwirklichen, und wir können sie in dieser Beziehung als eigentliches Schulbeispiel betrachten. Wir geben deshalb am Schlusse unserer Untersuchung einen Überblick über die mit dieser Institution auf diesem Gebiet gemachten Erfahrungen.

Auf Grund unserer Untersuchungen werden wir die Frage beantworten können, ob von den internationalen monetären Institutionen eine internationale Währungsordnung erwartet werden kann, unter welcher die einzelnen Währungen in ihrem gegenseitigen Verhältnis konvertierbar, stabil und einheitlich sein werden, und die eine volle internationale Wirtschaftsintegration gewährleistet.

Gerade im Zeitpunkt der Verwirklichung des Gemeinsamen Marktes und der Freihandelszone kommt diesem Problemkreis elementare Bedeutung zu; denn von der Lösung des monetären Problems hängt der Erfolg, bzw. der Mißerfolg der groß angelegten Pläne ab, oder, wie ein französischer Autor sagte: „L'Europe se fera par la monnaie ou ne se fera pas.“ ³⁾

³⁾ RUEFF, J. in Synthèse Nr. 45, 1953; vgl. auch ROEPKE, W.: Gemeinsamer Markt und Freihandelszone. Tagungsprotokoll Nr. 9 der Aktionsgemeinschaft Soziale Marktwirtschaft. Ludwigsburg, 1958.

1. Kapitel

Die internationale monetäre Zusammenarbeit als Koordinationsform im internationalen Währungswesen

Wir können die Koordination als die Tätigkeit umschreiben, die verschiedene Teile auf ein Ganzes ausrichtet. Wenn wir z. B. etymologisch das Wort „Koordination“ zerlegen, so finden wir darin „co-or-do“, d.h. eine Ordnung, die mehreren gemeinsam ist oder sein soll. Mehrere Teile sind somit auf eine gemeinsame Ordnung ausgerichtet. Die Freiheit des einzelnen Teiles ist beschnitten, so daß er ins Ganze paßt und ein aufbauendes Element des Ganzen darstellt.

Die Koordination kann nun auf verschiedene Arten erfolgen. Sie kann sich spontan entwickeln oder sie kann sich als ein bewußt verfolgtes Ziel einstellen.

A) Die drei grundlegenden Koordinationsformen.

a) Die spontane Koordination in sozialen Institutionen.

Es gibt soziale Einrichtungen, Geschehnisse und Zustände, die nicht zielbewußt und planmäßig angestrebt wurden und die sich einfach spontan, indirekt als Wirkung der Tätigkeit von verschiedenen Individuen ergeben. Im allgemeinen ist man sich wenig bewußt, daß eine Reihe der wichtigsten sozialen Institutionen einem solchen Werdegang ihre Existenz verdanken. Das trifft insbesondere zu auf Sprache, Tradition, Sitten und Gebräuche, Regeln des Rechts und grundlegende wirtschaftliche Institutionen wie die Marktwirtschaft. Diese Einrichtungen, die äußerst komplizierte, nach einem feinen Mechanismus arbeitende Gebilde darstellen, sind zum größten Teil entstanden ohne bewußte menschliche Intervention. Sie sind in gewissen Teilen auch so kompliziert und sinnvoll, daß sie die menschliche Vernunft übertreffen.

Diese Tatsache wurde im 18. Jahrhundert von A. Ferguson klassisch formuliert; er stellte fest, daß „Völker sich unerwartet im Besitze von Einrichtungen finden, die wohl das Ergebnis menschlichen Handelns sind, aber nicht das Ergebnis menschlicher Absicht.“¹⁾ Andere englische Denker der gleichen Zeitepoche haben diese oder ähnliche Ansichten geteilt. Besonders zu erwähnen sind A. Smith und E. Burke, die in ihren Werken darauf hinwiesen, daß aus den menschlichen Handlungen Dinge hervorgehen, die den Verstand der handelnden Menschen übertreffen. Nach A. Smith wird der Mensch von einer „unsichtbaren Hand“ geführt, und fördert derart einen Zweck, der nicht Teil seiner Absicht war.²⁾

In der Gegenwart weisen eine Reihe von Autoren eindringlich darauf hin, welche unschätzbaren Vorteile den spontanen sozialen Gebilden innewohnen und welche Gefahren durch den um sich

¹⁾ Zitiert nach HAYEK, F. A.: Individualismus und wirtschaftliche Ordnung. Erlenbach-Zürich, 1952, S. 16.

²⁾ Ebenfalls zitiert nach HAYEK, op.cit., S.17.

greifenden Pseudo-Rationalismus entstehen, welcher alles Soziale und damit das gesamte wirtschaftliche Geschehen einer bewußten „vernünftigen“ Lenkung unterwerfen will.³⁾

Einer der größten Vorteile dieser spontanen Entwicklung liegt darin, daß die daraus hervorgegangenen „spontanen“ Institutionen mit einem absoluten Minimum an Zwang zu funktionieren in der Lage sind. Entweder werden sich die Individuen des Zwanges gar nicht bewußt, wie das bei der Sprache wohl am ausgeprägtesten der Fall ist, oder sie unterwerfen sich den Regeln, ohne nach einem Warum und Weshalb zu fragen. Da der Zwang von keiner bestimmten Person oder Personengruppe ausgeht, ergibt sich kein Problem der Unterwerfung. Es sind keine Beaufsichtigungsorgane und keine Kontrollbehörden notwendig.

Solche spontane soziale Gebilde sind natürlich den andern, absichtlich geschaffenen in vielen Punkten stark überlegen. Sie sind durch keine starren Fixierungen in ihrer Entwicklung gehemmt, sie können sich allen lokalen und zeitlichen besonderen Umständen anpassen. Ihr Funktionieren hängt nicht von der Qualität einer ausführenden Behörde ab, die zur Ausführung und Beobachtung der Regeln unter Umständen verfehlte oder diskutierbare Maßnahmen trifft.

Wenn die erwähnten sozialen Institutionen in allererster Linie aus den Beziehungen unter den Individuen herauswachsen, gibt es aber auch solche, die zwischen einzelnen sozialen Gruppen entstehen und die zwischen den Gruppen bestehenden Beziehungen regeln. Wie wir weiter unten sehen, gibt es gerade auf dem Gebiet des internationalen Währungswesens richtige Musterbeispiele spontan entwickelter Institutionen.

b) Die Koordination durch Zusammenarbeit.

Aus verschiedenen Gründen kommt es immer wieder vor, daß solche spontane soziale Einrichtungen durch bewußt geschaffene soziale Institutionen ersetzt werden. Die Gründe, die dazu führen, können verschiedener Art sein. Es gibt auch viele Fälle, in denen eine Koordination notwendig wird, aber keine spontane Entwicklung sich einstellt. In solchen Fällen sind freiwillige Verbindungen oft wertvoller als mit Zwangsmitteln verwirklichte Koordinationen.

Durch die Tatsache, daß allen Beteiligten das Ziel bekannt ist, wird die Möglichkeit geschaffen, daß alle zweckmäßig handeln. Zuzufolge der Freiwilligkeit der Mitarbeit kann ferner angenommen werden, daß der einzelne Mitarbeiter ein eigenes Interesse mitbringt und sich anstrengt, das Ziel zu verwirklichen oder einen vollwertigen Beitrag zu leisten. Da sehr oft das Einzelinteresse in leicht erkennbarer Weise mit dem Gesamtinteresse zusammenfällt,

³⁾ Siehe besonders „Wahrer und falscher Individualismus“ in HAYEK, op.cit., S. 9—48.

erleichtert dies das Zustandekommen des gemeinsamen Werkes beträchtlich.

Andererseits kann ein Einzelner, der aus irgendwelchem Grunde dem gemeinsam geplanten Werk fernbleibt, dessen Verwirklichung verunmöglichen. Ein anderer verwandter Nachteil ist ferner die Notwendigkeit, zwischen allen Mitgliedern zu einer Einigung zu gelangen: es können lange Diskussionen und Beratungen nötig werden, und oft ist die Verwirklichung des gemeinsamen Zieles durch die erfolgten Kompromisse und die Berücksichtigung der angemeldeten Einzelinteressen von Anfang an in Frage gestellt.

Die Wirksamkeit des genossenschaftlichen Zusammenschlusses ist bisweilen zur Anzahl der Mitglieder umgekehrt proportional. Im kleinen Rahmen sind daher genossenschaftliche Zusammenschlüsse oft wirkungsvoller. Auf Gebieten, in denen für große soziale Gebilde eine einheitliche Lösung getroffen werden sollte, können die verschiedenen, nur Teile erfassenden kooperativen Lösungen aber ein Grund zu Friktionen und zu unrationellem Aufbau werden.

Es ist ferner zu beachten, daß die Gründung genossenschaftlicher Unternehmen zur Mode werden kann, und daß Probleme und Aufgaben Gegenstand kooperativer Bestrebungen werden, die besser und rationeller dem Einzelnen überlassen würden.

c) Koordination durch Subordination.

Es gibt Fälle, in denen weder die spontane noch die genossenschaftliche Koordination zustande kommt oder als ungeeignet betrachtet wird. In solchen Fällen wird die Koordination von einer Zentralstelle, einer Behörde, welcher die nötigen Kompetenzen übertragen wurden (falls sich diese die Kompetenz nicht selbst anmaßte), durchgeführt.

Dieser Form kann gegenüber der spontanen und genossenschaftlichen Koordination eine Reihe von Vorteilen zukommen. Falls z. B. einzelne Teile eine den Interessen der Gruppe zuwiderlaufende Haltung einnehmen, können sie zu einer Änderung ihrer Verhaltensweise gezwungen werden. Es kann auch vermieden werden, daß ein gemeinsam begonnenes Werk dadurch nicht zustande kommt, daß einzelne Mitarbeiter plötzlich ihre Mitarbeit einstellen; denn durch die mit Machtbefugnis ausgestattete Zentralinstanz können sie zur weiteren Mitarbeit gezwungen werden.

Andererseits besteht die Gefahr, daß die Zentralinstanz Fehlscheide trifft, daß sie den einzelnen Fällen nicht gerecht zu werden in der Lage ist. Durch die Fixierung ihrer Kompetenzen kann eine natürliche Weiterentwicklung unmöglich gemacht oder stark verzögert werden. Der Aufbau und die Organisation der Zentralinstanz kann derart schwerfällig sein, daß diese nicht mehr rationell ihre Funktionen ausüben kann, usw.

*B) Die Verwirklichung der drei Koordinationsarten
im internationalen Währungswesen.*

Alle die drei genannten Arten von Koordination sind im internationalen Währungswesen möglich. Die drei Arten schließen einander nicht aus, sondern sie können auch gleichzeitig nebeneinander bestehen. Immer aber wird eine der drei Arten vorherrschend sein. Bis heute sind besonders die zwei ersten in Erscheinung getreten. In letzter Zeit sind aber auch immer mehr Pläne und Vorschläge aufgetreten, welche die Koordination durch Subordination zu erreichen trachten. So ist denn auch im Vertrag zur Gründung des Gemeinsamen Marktes gewissen Vorschlägen Rechnung getragen worden, welche die europäische Integration durch die Schaffung zentraler Instanzen und Behörden zu verwirklichen beabsichtigen.

a) Die automatischen Koordinationssysteme.

Wie wir bereits erwähnten, gibt es auf dem Gebiete der internationalen Währungsordnung Musterbeispiele der Bildung von spontanen Koordinationsformen. Das wichtigste und berühmteste Beispiel ist ohne Zweifel der Goldstandard, dessen feinen Mechanismus wir noch heute bewundern. Seine Einführung ging ganz spontan vor sich. Indem jedes Land nach seinem Gutdünken, mit seinen Motiven und in dem ihm günstig scheinenden Zeitpunkt das Gold als Basis der nationalen Währungsordnung einführte, ohne überhaupt die Probleme des idealen Funktionierens des internationalen Währungswesens zu kennen, fanden sich die Völker vor einem „Nebenprodukt“, vor einer gut funktionierenden internationalen Währungsordnung. „Indem die Regierungen sich an ihre nationalen Währungsgesetze hielten und so in der festen, zur Tradition, ja zum Glaubenssatz erhobenen Überzeugung, damit nicht dem 'Welt-handel', sondern dem eigenen Interesse zu dienen, die freie Konvertibilität mit dem fein ausgebildeten Instrumentarium der Geld- und Kreditpolitik verteidigten, ergab sich als ein primär keineswegs angestrebtes Nebenprodukt eine echte internationale Geldordnung — die einzige, die unser Zeitalter bisher kennengelernt hat.“ ⁴⁾

Der Goldstandard sicherte nicht bloß die Koordinierung der einzelnen nationalen Währungen, er verwirklichte zur gleichen Zeit das Ideal des „Weltgeldes“ in weitem Ausmaße. Gold bildete die einheitliche Deckung der nationalen Währungen, und die Zentralbanken (oder ihre Vorgänger) waren durch Gesetz verpflichtet, Gold zu einem festen Preis anzunehmen oder abzugeben. Es war deshalb jederzeit möglich, die Bezahlung einer Warenlieferung oder Dienstleistung in Gold zu stipulieren.

Auf der Grundlage des Goldstandards entwickelte sich überdies das Pfund Sterling zur sogenannten Welt-Handelswährung, ohne daß

⁴⁾ ROEPKE, W.: Internationale Ordnung-heute. Erlenbach-Zürich, 1954, S. 111.

ihm je durch einen offiziellen Akt oder durch ein internationales Abkommen diese Aufgabe überbunden worden wäre. Aus mehreren Gründen, auf die wir in unserem Kapitel über die Vereinheitlichung der nationalen Währungen zurückkommen, wurde das Pfund Sterling als praktisch identisch mit Gold betrachtet, und der Großteil der internationalen Transaktionen wurde in Sterling-Währung abgeschlossen und durchgeführt.

Nach dem Zusammenbruch des Goldstandards bildete sich dann der sog. Sterling-Block, ein weiteres Beispiel der spontanen Entwicklung einer weltumspannenden Koordination von nationalen Währungen. Der Sterling-Block war eine sehr lose Vereinigung von Ländern, derart lose, daß es bei einigen Ländern schwer ist, mit Bestimmtheit zu erklären, ob sie zum Block gehörten oder nicht. Bei Ausbruch des 2. Weltkrieges sah sich die ganze Gruppe (von welcher sich die europäischen Mitgliedsländer zurückzogen) gezwungen, die Devisenzwangswirtschaft gegenüber den nicht zum Block gehörenden Ländern einzuführen. Bei dieser Gelegenheit erwies es sich als nötig, eine offizielle Liste der Mitglieder aufzustellen. Die ganze Gruppe wird seither meist als Sterling-Area oder auch Sterling-Zone bezeichnet.

Die Sterling-Area funktioniert auch heute noch ohne geschriebene Verfassung oder Statuten. Durch die Umstände bedingt hat sich zwar in einem engen Rahmen eine gewisse kooperative Koordination zwischen den Mitgliedern herausgebildet. Diese hat besonders Probleme der Abstimmung der Devisenkontrolle, ferner der Zusammenlegung und Verwendung der Währungsreserven zum Gegenstand.

Im Gegensatz zum Goldstandard ist die Sterling-Area noch heute für die Weltwirtschaft eine sehr bedeutende Wirklichkeit. Sie kann am besten gekennzeichnet werden als eine Gruppe von Ländern, deren Währungen untereinander völlig konvertibel sind. Die Wechselkurse der betreffenden Währungen sind sehr stabil und die Warenbewegungen innerhalb der Zone keinen Beschränkungen unterworfen. Bei einem Vergleich mit der EZU stellen wir fest, daß die Konvertibilität in der Sterling-Area weiter ausgedehnt ist. Die Kapitalimporte und Kapitalexporte sind völlig frei und werden durch das Bankensystem abgewickelt.

Auch heute noch wickelt sich ein großer Teil des Welthandels außerhalb der Sterling-Area in Pfund-Währung ab. Insgesamt, das heißt der Zonen-Handel inbegriffen, bewältigt das Pfund immer noch 40 % des Welthandels.⁵⁾

b) Die kooperativen Koordinationssysteme.

Bereits in der Epoche der Einführung des Goldstandards und teilweise schon vorher gab es jedoch Strömungen, gewisse Probleme der internationalen Währungsordnung auf konventioneller Basis zu

⁵⁾ Ausführliche Darstellung bei DE SAILLY, J.: *La Zone Sterling*. Paris, 1957.

lösen. Dazu gehören in erster Linie die verschiedenen Münzunionen. Diese Unionen waren jedoch Ausnahmen von der Regel, und da ihnen meistens und im Ganzen gesehen nur Mißerfolg beschieden war, hätte man glauben können, daß man die Versuche kooperativen Vorgehens im internationalen Währungswesen endgültig würde fallen lassen.⁶⁾ Noch im Jahre 1930 erklärte der Schweiz. Bundesrat in einer Botschaft zum Entwurf eines Bundesgesetzes über das Münzwesen (3. Juli), daß, wenn es ein Gebiet gebe, auf welchem internationale Übereinkünfte nicht nur nutzlos, sondern sogar von großen wirtschaftlichen Nachteilen begleitet seien, dies unbestreitbar für das Gebiet der Währungsgesetzgebung zutreffe.

Trotz dieser Mißerfolge ging die Entwicklung unaufhaltsam in Richtung einer internationalen kooperativen Währungsordnung. Bereits nach dem 1. Weltkrieg war eine vermehrte kooperative Tätigkeit zu beobachten, die besonders in der *Kooperation der Zentralbanken* ihren Ausdruck fand und mit der Gründung der BIZ einen gewissen institutionellen Rahmen erhielt.⁷⁾ Von der Schaffung eines eigentlichen internationalen kooperativen Währungswesens kann aber kaum gesprochen werden.

Als erster wichtiger gemeinsamer Schritt auf dem Gebiet der internationalen Währungspolitik ist das 1936 zwischen den Vereinigten Staaten, Großbritannien und Frankreich abgeschlossene sogenannte „Dreimächteabkommen“ zu betrachten, von welchem ein Autor sagte: „... this agreement did not go so far as to establish a working international monetary system although it was a step in that direction.“⁸⁾

In diesem Abkommen, welchem auch Belgien, Holland und die Schweiz beitraten, wurde festgehalten, daß die Abwertungen künftig nur nach gemeinsamen Besprechungen erfolgen sollen. In Anlehnung an dieses Abkommen wurde von den Währungsausgleichsfonds der beteiligten Länder der sogenannten „24-Stunden-Goldstandard“ praktiziert.⁹⁾ Dieses Abkommen hatte jedoch nur bis 1939 eine gewisse Bedeutung.

Nach dem 2. Weltkrieg machte dann das kooperative Koordinationssystem große Fortschritte, in allererster Linie dank dem am Kriegsende in Bretton Woods ausgearbeiteten und am 27. Dezember 1945 in Kraft getretenen Währungsabkommen. Dieses Abkommen begründete den IMF, welchem bis heute mit Ausnahme der kommunistischen Staaten die Mehrzahl der Kulturstaaten beigetreten sind. Mit der Unterzeichnung des Abkommens verpflichten sich die Mitglieder, feste Wechselkurse einzuführen und aufrecht zu

⁶⁾ Siehe allgemeine Beurteilung der verschiedenen Münzunionen bei STARK, W.: Währungsverträge. Festschrift für Oskar Engländer. Brunn, 1936.

⁷⁾ Neueste Darstellung bei SCHLOSS, H. H.: The Bank for International Settlements. Amsterdam, 1958.

⁸⁾ HEILPERIN, M. A.: International Monetary Reconstruction. New York, 1945, S. 15.

⁹⁾ HEILPERIN, op.cit., S. 15 — Die offiziellen Erklärungen betr. die Schaffung des 24-Stunden Goldstandards sind veröffentlicht durch die BIZ: L'Accord Tripartite du 25 Septembre 1936. Basel, 1937.

erhalten, Währungsmanipulationen nur mit Zustimmung des Fonds vorzunehmen usw.

Ein weiteres Monument der internationalen Währungszusammenarbeit bildet die 1950 geschaffene EZU, welcher alle Mitgliedsstaaten der OECE angehören. Die EZU bildet ein regionales Zahlungssystem, das die multilaterale Verrechnung der gegenseitigen Salden der Mitgliedsländer durchführt und einen Kreditmechanismus enthält.

Im Falle einer Liquidierung dieser Union soll ein *Europäischer Währungsfonds* gebildet werden, dessen Hauptaufgabe darin bestehen wird, den Mitgliedsregierungen der OECE kurzfristige Kredite zu gewähren.

Der im März 1957 unterzeichnete Vertrag für die Schaffung eines *Gemeinsamen Marktes* innerhalb der sechs Länder der sog. Montan-Union sieht auch eine gemeinsame Regelung der Währungsfragen vor. In diesem Vertrag wird aber der kooperative Rahmen bereits deutlich überschritten, und es sind starke Elemente einer autoritativen Koordination der verschiedenen nationalen Währungssysteme vorhanden.

Neben diesen bedeutenden und teilweise die Welthandelsstaaten umfassenden Konventionen gab es und gibt es eine ganze Anzahl von Abkommen, die nur kleinere Staatengruppen binden. Zu erwähnen sind besonders die nach dem 2. Weltkrieg sehr zahlreichen bilateralen *Zahlungsabkommen*; dann aber auch die bereits im Rahmen der OECE, noch vor der Schaffung der EZU abgeschlossenen *Zahlungs- und Verrechnungsabkommen*.

Gegenwärtig sind auch die sogenannten „Clubs“ zu erwähnen, d. h. Gruppen von Ländern mit multilateraler Verrechnung der Salden, die gegenüber einem Land mit meistens andauernd defizitärer Zahlungsbilanz und unkonvertibler Währung sich zusammenschließen. So bildet der „Pariser-Club“ die Verrechnungsgruppe mit Argentinien, der „Haager-Club“ diejenige mit Brasilien. In letzter Zeit unternimmt auch das Handelskomitee der Europäischen Wirtschaftskommission der Vereinten Nationen (ECE) Vorstöße in Richtung einer Multilateralisierung der Salden im Ost-West-Clearing.¹⁰⁾

Die kooperative Methode zur gemeinsamen Lenkung des internationalen Währungswesens ist in weiten Kreisen nicht Endziel, sondern bloß als Etappe auf dem Wege zu einer internationalen, zentralen Währungslenkung gedacht. Sie ist nach der Ansicht dieser Kreise bloß die vorläufig „höchste“ Lenkungsmöglichkeit, solange es keine Weltwährungsbehörde gibt. Dieses Zwischen-Stadium sollte jedoch möglichst rasch überwunden werden.

Diese Ansicht kommt z. B. sehr gut bei Keynes zum Ausdruck. Er geht von der folgenden Alternativfrage aus: „Is the system of 'supernational Currency Management' of the future to be born ready

¹⁰⁾ Im 7. Jahresbericht der EZU wird über ähnliche Versuche einer Gruppe von Ländern der OECE mit Jugoslawien und Finnland berichtet. S. 39/40.

made or gradually evolved?" Keynes ist der Überzeugung, daß die schrittweise Verwirklichung Erfolg haben wird¹¹⁾. So war er in den 30er Jahren der Ansicht, daß die ersten Schritte mit dem Endziel der Schaffung einer Weltwährungsbehörde (welcher besonders die Stabilisierung des Goldpreises obliegen würde) auf kooperativer Basis durch die Zentralbanken der einzelnen Länder verwirklicht werden sollten. Im idealen Endstadium aber würde die Zusammenarbeit durch eine zentrale Lenkung ersetzt, welcher sich die einzelnen Länder, bzw. deren Zentralbanken nicht mehr entziehen könnten. So führte er aus: „A satisfactory system of supernational management of the value of gold would need, however, to go much further than this — especially if we are to find any effective remedy against the Credit Cycle. The ideal arrangement would surely be to set up a Supernational Bank to which the Central Banks of the world would stand in much the same relation as their own member banks stand to them . . .“¹²⁾

c) Die autoritativen Koordinationssysteme.

Diese dritte Koordinationsart der internationalen Wirtschaft wurde kürzlich von einem Autor mit dem Ausdruck „Internationaler Zentrismus“ charakterisiert, wodurch ihr Hauptmerkmal gegenüber den beiden andern Koordinationsmethoden noch deutlicher zum Ausdruck kommt.¹³⁾

Der internationale Zentrismus beschränkt sich natürlich nicht auf das Währungswesen, sondern er findet allgemein als internationale Wirtschaftslenkung seine Anwendung.

In der letzten Vergangenheit sind die Pläne derjenigen, die in der Kooperation nur eine Übergangslösung sahen, zum Teil verwirklicht worden. Vorläufig sind aber die zentristischen Methoden noch mit kooperativen Institutionen gepaart.

Am weitesten fortgeschritten ist natürlich die überstaatliche Wirtschaftslenkung im politisch eindeutig ausgerichteten und durch die Macht der UdSSR zusammengehaltenen Ost-Block. Der sog. *Rat für gegenseitige Wirtschaftshilfe* ist als zentrales überstaatliches Planungs- und Lenkungsorgan gedacht. Bis heute scheint diese Institution jedoch nur sehr beschränkte Erfolge verzeichnen zu können.¹⁴⁾

Auch im Westen waren, wie schon erwähnt, Ansätze zu dirigistischen Methoden und Pläne für Weltwährungsbehörden usw. seit einiger Zeit vorhanden. Am ausgeprägtesten kamen die zentristischen Tendenzen wohl im sog. Keynes-Plan zum Ausdruck.

¹¹⁾ KEYNES, J. M.: A Treatise on Money. London, 1930, Bd. II, S. 395.

¹²⁾ KEYNES, op.cit., Bd. II, S. 405.

¹³⁾ ROEPKE, W.: Jenseits von Angebot und Nachfrage. Erlenbach-Zürich, 1958, S. 327.

¹⁴⁾ MARCZEWSKI, J.: Planification et croissance économique des démocraties populaires. Paris, 1956, Bd. I, S. 232 ff.

Zentristische Wirtschaftslenkungsmethoden fanden sowohl in der sogenannten Montan-Union wie auch in der OECE Einlaß.¹⁵⁾ Besonders stark zentristische Züge sowohl allgemein wirtschaftlicher wie auch monetärer Art trägt der Vertrag zum Gemeinsamen Markt, so daß ein Autor wohl mit Recht voraussagt: „... daß dieses Projekt mit einem erschreckenden Maß an internationaler Wirtschaftslenkung und mit der Aussicht auf immer mehr Konzentration und Organisation im europäischen Wirtschaftsleben dem internationalen Zentrismus einen neuen und starken Auftrieb geben wird.“¹⁶⁾

¹⁵⁾ Einzelheiten über diese Tendenzen innerhalb der OECE siehe unter 9. Kapitel. Betr. Montan-Union vgl. ROEPKE, W.: Europäische Investitionsplanung. *Ordo*, VII, 1955, S. 72 ff.

¹⁶⁾ ROEPKE, *Jenseits von Angebot und Nachfrage*, op.cit., S. 328.

2. Kapitel

Die Theorien zur Selbstregulierung der Zahlungsbilanz

A) Grundbegriffe.

a) Der Begriff der Zahlungsbilanz.

Der Begriff der Zahlungsbilanz und besonders der passiven Zahlungsbilanz ist wohl derjenige volkswirtschaftliche Begriff, der am meisten mißverstanden und zur Rechtfertigung der verschiedensten wirtschaftspolitischen Maßnahmen herangezogen wurde. „Um ihn hat sich seit dem ersten Weltkrieg ein großer Teil des Kampfes zwischen wirtschaftlicher Vernunft und Unvernunft, Klarheit und Unklarheit, Weltoffenheit und nationaler Abschließung abgespielt. Kaum irgendwo sonst ist aber auch die streng schlüssige Wahrheit der Wissenschaft weiter vom Laiendenken entfernt als auf diesem Gebiet, und nirgends ist dieses Laiendenken verhängnisvoller und zäher als hier.“¹⁾

Die heute gebräuchlichsten Auffassungen des Begriffes „Zahlungsbilanz“ lassen sich auf drei grundlegend von einander verschiedene Interpretationen zurückführen, nämlich a) die Zahlungsbilanz im buchhalterisch-statistischen Sinne, b) die „Programm“-Zahlungsbilanz und c) die sog. „marktmäßige“ Zahlungsbilanz.²⁾

Die Zahlungsbilanz im buchhalterisch-statistischen Sinn wie auch die „Programm“-Zahlungsbilanz sind für unsere Untersuchung ohne Bedeutung. Es mag hier der Hinweis genügen, daß die erste per definitionem immer ausgeglichen ist, wobei es aber immerhin nicht gleichgültig ist, wie der Ausgleich erfolgt, während die zweite eine Wunsch-Zahlungsbilanz ist, auf der man ein Defizit budgetiert, für welches dann die Finanzierungsmittel, bzw. die Subsidien erst noch zu finden sind. Das Grundproblem dieser zweiten Art von Zahlungsbilanz ist kein Gleichgewichts-, sondern ein Niveauproblem.

Anders liegen die Probleme, wenn wir die Zahlungsbilanz im dritten, marktmäßigen Sinne auffassen, nämlich im Sinne einer *Gegenüberstellung der auf dem Devisenmarkt angebotenen und nachgefragten Mengen von Devisen*. Hier stellt sich das Gleichgewichtsproblem zwischen Angebot und Nachfrage, und zwar nicht als spezifisches Problem für den Devisenmarkt, sondern als allgemeines Gleichgewichtsproblem, wie es mutatis mutandis auch für alle andern Warenmärkte gilt.

b) Das Defizit der Zahlungsbilanz.

Wenn wir die Zahlungsbilanz im marktmäßigen Sinne betrachten, muß ein Defizit (d. h. ein Ungleichgewicht nach der einen Seite) dem Auseinandergehen von Angebot und Nachfrage auf dem Warenmarkt entsprechen, und zwar übersteigt die Devisennachfrage das Devisenangebot. Heilperin beschreibt diese Marktlage folgendermaßen: „Whenever all the outgoing payments of a country exceed

¹⁾ ROEPKE, Internationale Ordnung-heute, op.cit., S. 267.

²⁾ Dasselbst, S. 271—277; vgl. auch MACHLUP, F.: Three Concepts of the Balance of Payments and the so-called Dollar-Shortage. Economic Journal, März 1950.

its incoming payments, there will be a relative superabundance of its currency in foreign exchange markets, and its 'price' will fall." ³⁾ — In der Gegenwart hat das Problem der passiven Zahlungsbilanz besonders unter dem Begriffe der „Dollarlücke“ oder der sog. Dollarknappheit wohl weltweite Verbreitung, aber wenig fachgerechte Behandlung gefunden. Was unter Dollarknappheit zu verstehen ist, sagt in präziser Weise Machlup: „A dollar deficit in a country's market of payments may be tentatively defined as an excess of dollar amounts effectively demanded at the given exchange rate by would-be purchasers (who are not restricted by special adopted or discretionary government control measures) over the dollar amounts supplied at the exchange rate by would-be sellers (who are not motivated by a desire to support the exchange rate).“ ⁴⁾

Wenn wir in dieser Definition das Wort „Dollar“ durch das Wort „Devisen“ (foreign exchange) ersetzen, haben wir eine allgemein gültige Definition für das Zahlungsbilanzdefizit im marktmäßigen Sinne.

Machlup weist auch darauf hin, daß je nach der Verwendung des Begriffes der Zahlungsbilanz in einer der drei erwähnten Bedeutungen aus dem Vorhandensein eines Defizites ganz andere Schlüsse gezogen werden können. Falls ein Land ein andauerndes Defizit seiner Zahlungsbilanz im marktmäßigen Sinne kennt, muß geschlossen werden, daß die nationale Kreditpolitik, vielleicht auch die Fiskal- und Sozialpolitik und der offizielle Wechselkurs nicht aufeinander abgestimmt sind. Dem gegenüber besagt ein andauerndes Zahlungsbilanzdefizit im buchhalterisch-statistischen Sinne, daß ein Land während einer abgelaufenen Periode auf seine Gold- und Devisenreserven zurückgriff und/oder fremde Kredite oder Subsidien erhielt. Ein Defizit in einer „Programm“-Zahlungsbilanz andererseits besagt, daß die Behörden, welche Wirtschafts-Programme aufstellen, damit rechnen, ausländische Fonds zu erhalten, die zum Aufbau der nationalen Wirtschaft einen wichtigen Beitrag leisten sollen. ⁵⁾

c) Der Wechselkurs.

Der Wechselkurs stellt den Preis dar, welchen man für den Erwerb von Devisen zahlt. Immerhin ist er nicht ein Preis wie ein anderer; er sollte, „weil er mit dem Außenwert unserer Währung zusammenfällt, nicht den Gesetzen von Angebot und Nachfrage wie ein Börsenkurs überlassen werden.“ ⁶⁾ Er wird deshalb meistens offiziell unveränderlich festgelegt. Damit der Wechselkurs aber trotz

³⁾ HEILPERIN, M. A.: *The Trade of Nations*. 2. Aufl. New York, 1952, S. 43.

⁴⁾ MACHLUP, op.cit., S. 47.

⁵⁾ Vgl. daselbst, S. 67. Machlup wirft übrigens in diesem Artikel den Mitarbeitern des IMF vor, in der von ihnen entwickelten Definition des „compensatory official financing“ Elemente der marktmäßigen Zahlungsbilanz mit Elementen der Programm-Zahlungsbilanz zu vermengen. Vgl. S. 65.

⁶⁾ Vgl. ROEPKE, *Internationale Ordnung-heute*, op.cit., S. 275.

der Fixierung ein Gleichgewichtskurs bleibt, ist es nötig, Angebot und Nachfrage auf dem Devisenmarkt regulierenden Kräften zu unterwerfen.

Die Regulierung der Devisennachfrage und des Devisenangebotes erfolgt in einer Marktwirtschaft neben andern Maßnahmen vornehmlich durch Veränderung der sog. Kreislaufgrößen, worunter die nationalen Preis-, Kosten-, Einkommens- und Ausgabensysteme zu verstehen sind. Falls z. B. die Nachfrage nach Devisen das Angebot übersteigt, muß die Nachfrage auf das vorhandene Angebot zurückgebildet oder das Angebot erhöht werden. (Auch eine Kombination der beiden Maßnahmen ist möglich.) Eine Verminderung der Nachfrage kann erreicht werden, wenn im betr. Land — sozusagen als ultima ratio — eine restriktive Währungspolitik durchgeführt wird, die in einer Verminderung der zirkulierenden Geldmenge besteht. Dadurch wird die Nachfrage nach in- und ausländischen Gütern, also auch nach Devisen, zurückgebildet. Umgekehrt kann bei einem zu großen Devisenangebot durch expansive Währungspolitik der Wirtschaft ein Aufschwung verliehen werden, so daß mehr eingeführt und dadurch der Devisenüberschuß absorbiert wird.

Es gibt nun aber noch eine andere Möglichkeit, in marktkonformer Weise den ständigen Ausgleich von Angebot und Nachfrage auf dem Devisenmarkt sicherzustellen, und zwar durch Anwendung des Systems der flexiblen Wechselkurse. Diese sind dadurch charakterisiert, daß keine festen, offiziellen Umtauschrelationen bestehen, sondern daß der Preis auf dem Devisenmarkt, d. h. der Wechselkurs, sich andauernd nach Angebot und Nachfrage ausrichtet. Bei einem Nachfrageüberschuß im Inland, also bei einem Zahlungsbilanzdefizit, steigt der Wechselkurs, umgekehrt fällt er bei einem Zahlungsbilanzüberschuß. Durch diese Wechselkursänderungen werden von Fall zu Fall Angebot und Nachfrage von Devisen aufeinander abgestimmt.

Die Gründe, weshalb man eher dem System der fixen Wechselkurse den Vorzug gibt, sind mehrfacher Art. Als Hauptgrund wird angeführt, daß frei bewegliche Wechselkurse zufolge ihrer ständigen Schwankungen dem internationalen Handel abträglich sind, weil die häufigen Kursschwankungen die internationalen Warenbewegungen immer wieder in andere Bahnen leiten, so daß keine dem Gesetz der komparativen Kosten entsprechend rationelle Produktion stattfinden kann. Diese Nachteile können zwar verringert werden, wenn gut funktionierende Devisenterminmärkte organisiert werden.

Man kann wohl sagen, daß heute mehrheitlich die Ansicht vertreten wird, daß „verschiebbare Wechselkurse“ das beste System darstellen. Darunter ist ein System mit offiziellen, unveränderlichen Umtauschrelationen zu verstehen, die jedoch bei Vorliegen von starken und dauernden Gleichgewichtsstörungen verschoben werden.

Das Gleichgewicht auf dem Devisenmarkt kann aber nicht durch die Währungsbehörden eines Landes allein erreicht werden. Auch die Währungsbehörden des Auslandes müssen zu dessen Verwirk-

lichung beitragen. Falls z. B. eine Währungsbehörde versucht, ein die Nachfrage übersteigendes Devisenangebot (etwa als Folge eines Ausfuhrüberschusses) durch expansive Währungspolitik zu beseitigen, die Währungsbehörden des Auslandes gleichzeitig aber in noch stärkerem Maße inflatorische Währungspolitik betreiben, kann der Devisenüberschuß im Inland nicht beseitigt werden, und die Tendenz zum Ausfuhrüberschuß im Inland wird anhalten. Umgekehrt kann ein Nachfrageüberschuß auf dem inländischen Devisenmarkt durch eine restriktive Währungspolitik nicht beseitigt werden, wenn das Ausland in noch stärkerem Maße Deflation betreibt, weil dann im Inland die Tendenz zum Importüberschuß anhält.

Die Währungspolitik im In- und Ausland muß folglich im Hinblick auf den Zahlungsbilanzausgleich koordiniert sein. Diese Koordinierung kann grundsätzlich nach den drei, im vorhergehenden Kapitel beschriebenen Koordinationsmethoden erfolgen. Von diesen drei Methoden ist bis heute die erste, die spontane Koordination, am eingehendsten untersucht und analysiert worden. In der Literatur wird sie gewöhnlich unter dem Ausdruck „Selbstregulierung der Zahlungsbilanz“ behandelt.⁷⁾

Wenn wir im Folgenden auf diese Selbstregulierung ziemlich ausführlich eingehen, so einmal darum, weil wir den Unterschied zur neuen kooperativen Methode in aller Schärfe hervorheben möchten, andererseits aber zeigt uns die automatische Methode die grundlegenden Bedingungen (eigentliche *conditiones sine quibus non*), die auch unter jeder andern Zahlungsbilanz-Ausgleichsmethode erfüllt sein müssen, wenn ein Gleichgewicht zustande kommen oder aufrecht erhalten werden soll.⁸⁾

B) Die selbsttätigen Mechanismen des Zahlungsbilanzausgleichs.

Die Selbstregulierung der Zahlungsbilanz äußerte sich über lange Zeiträume hinweg in stabilen Wechselkursen. Sie entwickelte sich spontan, und es stellte sich der Wissenschaft die Aufgabe, die vorhandene Wirklichkeit, d. h. die bei freiem internationalem Handel stabilen Wechselkurse, zu erklären. Daß eine komplexe Wirklichkeit auf verschiedene Weise erklärt wird, ist keine Seltenheit. In den Naturwissenschaften können wir oft beobachten, wie das Wesen und Funktionieren bekannter Naturphänomene gleichzeitig durch mehrere Theorien erklärt wird.

Der Selbstausgleich der Zahlungsbilanz wurde besonders durch zwei berühmt gewordene und prinzipiell stark voneinander abweichende Theorien erklärt. Da heute viele Autoren die Ansicht vertreten, daß in Wirklichkeit die Ausgleichsmechanismen der verschiedenen Theorien zum Selbstausgleich beitragen, erachten wir es als

⁷⁾ Vgl. besonders KÜNG, E.: Die Selbstregulierung der Zahlungsbilanz. St. Gallen, 1948.

⁸⁾ So sagt HEILPERIN, M. A.: International Monetary Economics. London-New York-Toronto, 1939, S. 168: "The process of reequilibrium is essentially the same for all monetary systems".

angezeigt, im Folgenden die wichtigsten, theoretisch herausgearbeiteten Ausgleichsmechanismen kurz zu skizzieren.

Die wohl am meisten verbreitete Theorie wird oft als „klassische“ Theorie bezeichnet. Sie erklärt die Selbstregulierung der Zahlungsbilanz mit Hilfe des Preismechanismus, welcher durch Goldversendungen und von diesen induzierten Geldmengenveränderungen in Gang gebracht wird. Neuerdings wird diese Theorie, die von J. St. Mill, Taussig und anderen Außenhandelstheoretikern vertreten wurde, als die sogenannte „orthodoxe“ Theorie bezeichnet. Bereits schon einige Klassiker haben eine andere Theorie aufgestellt.⁹⁾ Diese zweite Gruppe schreibt die Wiederherstellung des Gleichgewichtes den Einkommensverschiebungen zu. In neuerer Zeit kam diese fast vergessene Theorie durch die Arbeiten von Wicksell und Ohlin wieder zum Durchbruch.

a) Die Theorie des Geldmengen-Preismechanismus.

Die am meisten verbreitete und bekannteste Version dieser Theorie geht von der Annahme aus, daß der Goldstandard in seiner klassischen Form verwirklicht ist, d. h. in erster Linie, daß das Gold die Basis der nationalen Währungen bildet und daß ein gewisser Prozentsatz des Notenumlaufs und der Giro Guthaben durch das Gold der Notenbank gedeckt ist. Die nationale Währung kann jederzeit ohne Einschränkung zu einem festen Kurs bei der Zentralbank in Gold eingelöst werden (und umgekehrt). Die Goldeinfuhr und die Goldausfuhr sind keinerlei Beschränkungen unterworfen. Das Bankwesen des In- und Auslandes wird als gut ausgebildet angenommen.

Die offiziellen Wechselkurse zwischen den einzelnen Währungen entsprechen dem Verhältnis der Goldmengen, die man für die betr. Währungseinheiten erhalten kann. Obschon fixe, offizielle Umtauschrelationen bestehen, liegen die Kurse auf dem Devisenmarkt meistens etwas über oder unter der Parität. Die Schwankungen halten sich jedoch im Rahmen der sog. *Goldpunkte*. Wenn der Kurs einer ausländischen Währung zufolge starker Nachfrage steigt, wird er höchstens bis zum obern Goldpunkt ansteigen. Der obere Goldpunkt entspricht dem Wechselkursniveau, bei welchem es für einen potentiellen inländischen Devisenkäufer vorteilhafter (billiger) wird, anstatt die gesuchte Devise auf dem Devisenmarkt zu kaufen, diese indirekt zu erwerben, indem er bei seiner Zentralbank gegen nationale Währung Gold erwirbt, dieses ins Ausland transportiert und es dort bei der betr. Zentralbank gegen die gesuchte Währung eintauscht. Analog kann bei einem Überangebot von Devisen der untere Goldpunkt erreicht werden. In diesem Fall werden die potentiellen Verkäufer von ausländischer Währung diese bei den betr. ausländischen

⁹⁾ Zur deduktiven und empirischen Verifizierung dieser Theorie siehe Übersicht bei LADEMANN, J.: Probleme des auswärtigen Realaustauschverhältnisses. Zürich-St. Gallen, 1956, S. 96—106.

dischen Notenbanken in Gold umtauschen und dieses ins Inland transportieren, um es bei ihrer Zentralbank zum gesetzlichen Kurs gegen Inlandwährung umzutauschen.

Die Goldpunkte, d. h. die nach oben und unten mögliche Abweichung vom offiziellen Wechselkurs, werden nicht ein für allemal von einer Behörde festgelegt, sondern sie werden durch die Transport- und Versicherungskosten für das Gold, sowie für den Zinsverlust während des Transportes und den Umtauschaktionen bestimmt. Mitbestimmend ist ferner auch die Marge, welche die Zentralbanken beim Verkauf sowie beim Ankauf von Gold zur Anwendung bringen.

Nachdem wir die elementaren Grundelemente des Goldstandards kennengelernt haben, nehmen wir an — als Ausgangshypothese für die Erklärung des automatischen Zahlungsbilanzausgleichs —, eine bisher ausgeglichene Zahlungsbilanz werde zufolge einer im Inland erfolgten Naturkatastrophe defizitär. Dies ist z. B. der Fall wenn nach einer Mißernte im Inland Getreide aus dem Ausland eingeführt werden muß und dadurch ein starker Importüberschuß entsteht.

Um die vermehrten Importe zu bezahlen, werden auf dem Devisenmarkt mehr Devisen nachgefragt als angeboten, so daß der Wechselkurs steigt und in einem gewissen Zeitpunkt der obere Goldpunkt erreicht wird. Die Banken oder die Importeure senden Gold ins Ausland, wo sie für den Gegenwert Devisen erhalten. Mit der Goldversendung ins Ausland und der Überweisung des Gegenwertes an die Exporteure ist für die Importeure die Transaktion beendet.

Wie wirkt sich im Inland der Goldverlust und im Ausland der Goldzufluß aus? Im Inland werden sich folgende Wirkungen zeigen: angenommen, die Notenbank des Einfuhrüberschußlandes habe vor der Goldabgabe nur gerade die minimale, gesetzlich vorgeschriebene Golddeckung für ihren Notenumlauf und die Giroguthaben besessen, so wird sie jetzt die zirkulierende Notenmenge und die Giroguthaben zu reduzieren haben. Als das zweckmäßigste Mittel wird der Diskontsatz betrachtet, mittels dessen Erhöhung die Notenbank die Kredite verteuert. Durch eine solche restriktive Politik wird die Geldmenge des Landes verkleinert, und zwar in einem viel größeren Ausmaß als der effektive Goldverlust betrug. Die stärkere Reduktion der Geldmenge erklärt sich dadurch, daß schon bei der Notenbank die Golddeckung des Notenumlaufes normalerweise nur zwischen 30 % und 40 % beträgt. So wird bei einer vorgeschriebenen 40 %-Deckung eine Reduktion von 40 auf 30 Goldeinheiten bei der Notenbank eine Reduktion der zirkulierenden Notenmenge und der Giroguthaben von 100 auf 75 Einheiten bedingen. Ein noch größerer Potenzierungseffekt wird sich bei den Geschäftsbanken einstellen, wenn durch die Geldmengenreduzierung ihre Barbestände zurückgehen. Die ganze Geldmengenreduzierung hat einen deflatorischen Effekt, der sich in einer Senkung des Preisniveaus äußert.

Außer der sogenannten „Diskont-Schraube“ verfügen die Notenbanken noch über die sogenannte Offenmarkt-Politik, d. h. unter den erwähnten Voraussetzungen wird die goldverlierende Notenbank Wertpapiere auf den Markt bringen und so einen Rückfluß von Noten und eine Reduzierung der Giro Guthaben bewirken können. Unter Umständen kann auch die Mindest-Reserven-Politik mit dem gleichen Ziel zur Anwendung gelangen.¹⁰⁾

Im Ausland, wo die Goldmenge zugeflossen ist, sollten sich die entgegengesetzten Wirkungen einstellen, d. h. Geldmengenvermehrung, Herabsetzung des Diskontsatzes und der Zinssätze der Geschäftsbanken usw., und damit eine Preissteigerung.

Durch den Preisunterschied in den allgemeinen Exportwaren kommen dann Warenbewegungen vom Einfuhrüberschußland in das Ausfuhrüberschußland in Fluß, die sonst nicht stattgefunden hätten, was als „Ausgleichsgüterstrom“¹¹⁾ bezeichnet wird. Gleichzeitig werden die Importe des Einfuhrüberschußlandes zufolge der im Ausland eingetretenen Verteuerung zurückgehen.

Nach einer gewissen Zeit wird das Pendel des Mechanismus umkehren. Das ursprüngliche Ausfuhrüberschußland wird durch die nach dem Goldzufluß eingetretene Preiserhöhung immer weniger exportieren, dafür umso mehr aus dem ursprünglichen Einfuhrüberschußland importieren. Die Bezahlung des sich so herausbildenden Einfuhrüberschusses wird schließlich in Gold erfolgen, das so seinen Weg ins ursprüngliche Einfuhrüberschußland zurückfindet. Damit ist der Ausgleichsmechanismus abgeschlossen.

Die eigentliche Koordination der beiden nationalen Währungssysteme kommt durch das sich ergänzende Verhalten der Währungsbehörden zustande. In beiden Volkswirtschaften werden durch die Notenbanken Reaktionen ausgelöst, welche die gleiche Grundlage haben, d. h. jede Notenbank richtet ihre Diskontpolitik nach dem Stand ihrer Gold- und Devisenreserven. Von keiner andern Wirtschafts- oder Währungsbehörde dürfen Maßnahmen getroffen werden, welche die Auswirkungen der Diskontpolitik beeinträchtigen.

Dieses koordinierte Verhalten wird oft derart umschrieben, daß die Währungsbehörden der verschiedenen nationalen Währungssysteme die „Spielregeln“ einhalten. Dieser oft verwendete Ausdruck ist unseres Erachtens nicht ganz glücklich gewählt; denn mit dem Ausdruck „Spielregel“ denkt man an einander gegenüberstehende Personen oder Gruppen von Personen, die etwas Gemeinsames unternehmen wollen. Unter dem Goldstandard aber war kein gemeinsamer Wille festzustellen. Es ging den Notenbanken z. B. bei einer Erhöhung des Diskontsatzes nicht darum, eine vorher nach

¹⁰⁾ HEILPERIN weist darauf hin, daß die zur Anwendung zu bringenden Methoden durch die betreffenden Währungsbehörden unter Berücksichtigung der lokalen Verhältnisse gewählt werden müssen, und daß die Offenmarkt-Politik sich besonders in jenen Fällen aufdrängt, in denen die Notenzirkulation zu einem großen Teil durch Staatspapiere gedeckt ist. Vgl. *International Monetary Economics*, op.cit., S. 148/149.

¹¹⁾ KUNG, op.cit., S. 16.

gemeinsamen Richtlinien festgelegte Währungspolitik zu praktizieren, um den Goldstandard als internationales Währungssystem zu „spielen“, sondern es handelte sich vielmehr um eine rein bankpolitische Maßnahme, die den Schutz eines Teiles der Aktiven der Bank zum Ziele hatte.

Die sogenannten „Spielregeln“ entsprechen vielmehr nachträglich herausgearbeiteten, als wesentlich betrachteten Voraussetzungen, welche das einwandfreie Funktionieren der Ausgleichsmechanismen unter dem Goldstandard ermöglichen. Die umfassendste und vollständige Aufzählung scheint diejenige von Heilperin zu sein, welcher einen Katalog von 14 wesentlichen Merkmalen aufgestellt hat.¹²⁾

Wir möchten an dieser Stelle einige dieser grundlegenden Voraussetzungen erwähnen, die erfüllt sein müssen, wenn die Zahlungsbilanz automatisch reguliert werden soll:

Die Kosten und Preise müssen sowohl im von der Störung betroffenen Inland wie auch im Ausland beweglich sein. Wenn sie hingegen durch staatliche Preisverordnung, durch Kartellabreden, durch Lohnabkommen usw. fixiert sind, so daß weder eine Erhöhung noch eine Senkung möglich ist, wird kein durch Preisverschiebung induzierter Ausgleichsgüterstrom in Gang gebracht werden können.

Die Notenbanken dürfen bei Goldzufluß nicht weiterfahren, eine restriktive Politik zu praktizieren, nicht weiter Kreditausweitung betreiben, wenn sie Gold abzugeben gezwungen sind. Es dürfen auch keine konträren Fiskalmaßnahmen, wie z. B. Steuersenkung im Defizitland und Steuererhöhung im Überschußland, durchgeführt werden.

Wenn in einer Volkswirtschaft Inflation herrscht, entsteht dadurch eine dauernde Tendenz zu Importüberschüssen, welche sich in einem beständigen Defizit der Zahlungsbilanz äußert. Eine Wiederherstellung des Gleichgewichtes der Zahlungsbilanz kann unter solchen Umständen nicht zustande kommen.

Wenn Behörden mit handelspolitischen Mitteln eingreifen, z. B. indem Einfuhrzölle von einem Gläubigerland auf die Waren des Schuldnerlandes gelegt werden, kann dadurch dem Defizitland der Ausgleich seiner Zahlungsbilanz ganz bedeutend erschwert werden. Das Defizitland kann so gezwungen werden, seine Preise noch mehr zu senken, um entweder den auf seine Waren gelegten Zoll zu kompensieren, oder um andere Güter zusätzlich oder in vermehrtem Maße in den Ausgleichsgüterstrom zu leiten. Auf alle Fälle wird damit dem Schuldnerland eine viel größere Last aufgebürdet. Sozusagen aussichtslos wird die Lage eines Defizitlandes, wenn die Überschußländer quantitative Einfuhrbeschränkungen erlassen.

Die allgemeinen politischen, wirtschaftlichen und sozialen Zustände müssen in den beteiligten Ländern derart beschaffen sein, daß sich keiner Währung gegenüber Vertrauenskrisen entwickeln.

¹²⁾ HEILPERIN, International Monetary Reconstruction, op.cit., S. 10/11.

b) Der Kreditmechanismus als Faktor der Selbstregulierung der Zahlungsbilanz.

Da zur Zeit der Klassiker der internationale Kreditverkehr noch wenig ausgebildet war, haben diese dem Kreditmechanismus als Faktor der Selbstregulierung der Zahlungsbilanz nur geringe Bedeutung geschenkt. Erst in neuerer Zeit untersuchte man die Wirkungen der Diskontänderungen auf das Kreditsystem.

Die kurzfristigen internationalen Kredite, die entscheidend auf die Gestaltung der Zahlungsbilanz einwirken können, lassen sich in drei Kategorien einteilen:¹³⁾

1. internationale Kredittransaktionen, die durch Diskont- und Zinsdisparitäten gelenkt werden, die ihrerseits durch den jeweiligen Zustand der Zahlungsbilanz bestimmt sind;
2. kurzfristige Kredite im Zusammenhang mit internationalen Handelstransaktionen und Investitionen (kommerzielle Kredite und noch nicht abgehobene Summen von begebenen Anleihen usw.);
3. sog. Fluchtgelder.

Von diesen drei Arten trägt die erste am meisten zum Ausgleich der Zahlungsbilanz bei, obschon auch die zweite einen nicht zu vernachlässigenden Beitrag liefern kann. Die Fluchtgelder hingegen bewirken das Gegenteil, da sie sich nicht in die Defizitländer mit den höheren Diskont- und Zinssätzen begeben, sondern sich lawinenartig in ein Land ergießen, dessen Währung Schutz zu geben verspricht, um bei einem neuen Alarm auch diese Währung ebenso panikartig zu verlassen, alles das ungeachtet der in diesen Ländern herrschenden Diskont- und Zinssätze.

1.+2. Die Wirkungen der finanziellen und kommerziellen Kredite auf die Zahlungsbilanz.

Wir übernehmen die oben gegebene Beschreibung (S. 27—28) der Wirkungen einer Störung in dem Punkt, in dem die goldverlierende Notenbank ihren Diskontsatz erhöht. Neben den schon erwähnten Wirkungen hat eine solche Diskonterhöhung noch weitere, für den Ausgleich der Zahlungsbilanz sehr bedeutsame Wirkungen.

Für die einzelnen Kategorien der Wirtschaftssubjekte werden sich die folgenden Verhaltensweisen ergeben: inländische Banken und Kapitalisten werden ihre im Ausland gehaltenen Depositen repatriieren, um von dem höheren inländischen Zinsfuß zu profitieren. Ausländische Banken und Kapitalisten ihrerseits werden kurzfristige Guthaben in das Land mit den höheren Zinssätzen verschieben, um dort einen höheren Ertrag zu erzielen. — In einer solchen Situation kommt es auch vor, daß die Kreditverteuerung auf den Kapitalmarkt übergreift. Wenn dieser Fall eintritt, werden Anleihen im Inland teilweise von Ausländern gezeichnet werden, bisweilen werden auch

¹³⁾ Einteilung von HEILPERIN, *The Trade of Nations*, op.cit., S. 49.

Anleihen direkt im Ausland aufgelegt, welche von den dort niedrigeren Zinssätzen profitieren. Alle diese Transaktionen wirken sich auf dem Devisenmarkt unmittelbar in einer Erhöhung des Angebotes von Devisen aus, dessen Ausmaß groß genug sein kann, um die defizitäre Zahlungsbilanz auszugleichen.

Es werden jedoch auch die Krediterteilungen im Ein- und Ausfuhrgeschäft zufolge der Zinsfußveränderung Verschiebungen erfahren. So werden die Importeure, die im Begriffe sind, Warenabschlüsse zu tätigen, und die gewöhnlich mit Lieferanten-Kredit arbeiten, sich bemühen, von ihren Lieferanten Kreditverlängerungen zu erhalten, um am Fälligkeitsdatum noch nicht bei ihren Banken Kredit aufnehmen zu müssen. — Die inländischen Exporteure ihrerseits, die dem Ausland auf Kredit liefern, diese Lieferungen aber ihrerseits durch Kreditaufnahme bei Banken finanzieren, werden ihre Preise erhöhen, wenn die Elastizität der Nachfrage und die Konkurrenzverhältnisse dies zulassen. Sie können aber auch versuchen, die von ihnen gewährten Kreditfristen abzukürzen, und auf schnellere Bezahlung durch die ausländischen Kunden drängen. Falls sie ohne Bankkredit arbeiten, können sie ein Interesse haben, rasch bezahlt zu werden, um nachher ihre Liquidität gut verzinslich anzulegen. — Aus diesen Transaktionen resultiert somit auch eine Entlastung der Devisennachfrage, bzw. eine Erhöhung des Angebotes.

Je größer und je rascher die kurzfristigen Kredite zur Verfügung stehen, desto geringer fallen die Goldversendungen und die Preisverschiebungen aus. Wie im Einzelfall das Größenverhältnis zwischen Goldversendungen und Krediterteilungen aussieht, kann nur empirisch festgestellt werden. Heilperin weist darauf hin, daß die Bedeutung der Rolle der kurzfristigen Kredite unter dem Goldstandard unterschätzt wird, woraus indirekt folgt, daß der Einfluß der Preisverschiebungen überschätzt wird.¹⁴⁾

3. Kapitalflucht.

Wie wir erwähnten, verschieben die Wirtschaftssubjekte ihre kurzfristigen Guthaben von einem Land in ein anderes, um eine möglichst hohe Rendite zu erzielen. Es gibt nun aber Fälle, in welchen das Gewinn-Motiv in den Hintergrund tritt und demjenigen der Sicherheit Platz macht. Das ist namentlich dann der Fall, wenn die Besitzer von kurzfristigen Guthaben befürchten, daß diese in ihrer Substanz eine Einbuße erleiden, oder daß darüber nicht mehr frei verfügt werden kann. Unter solchen Umständen wird dem Motiv der Werterhaltung und der freien Verfügbarkeit vor hoher Rendite der Vorzug gegeben. Das ist die grundlegende Tatsache, welche der sog. Kapitalflucht zugrunde liegt.

Eine Kapitalflucht kann sich einstellen, wenn Gefahr droht, daß in einem bestimmten Land eine Krise wirtschaftlicher oder politischer Art eintritt, daß dieses Land die Devisenbewirtschaftung einführt,

¹⁴⁾ HEILPERIN, *International Monetary Economics*, op.cit., S. 169.

eine Abwertung vornimmt usw.¹⁵⁾ Wenn solche Gefahren vorhanden sind, führen sie zu einer Vertrauenskrise. Einem Land, gegen welches sich eine solche Krise wendet, wird es wenig nützen, die Diskont- und Zinssätze zu erhöhen, um fremde Kredite anzuziehen, oder um schon erhaltene Kredite weiter zu behalten. Im Gegenteil, die Erhöhung des Diskontsatzes kann als Alarmsignal aufgefaßt werden, welches beweist, daß sich die betreffende Volkswirtschaft in einer schwierigen Lage befindet. Die ausländischen Kredite werden zurückgerufen, und die inländischen Wirtschaftssubjekte suchen so weit möglich Guthaben ins Ausland zu transferieren.

Der Einfluß der Kapitalflucht auf die Zahlungsbilanz ist sehr schwerwiegend, weil in keinem Land die Gold- und Devisenreserven eine plötzlich einsetzende, riesige Nachfrage nach Devisen befriedigen können. Die kurzfristigen Depositen, die auf der Suche nach Sicherheit panikartig von einem Land in ein anderes fliehen, verursachen bei jeder Verschiebung eine schwere Zahlungsbilanzkrise. Besonders in den 30er Jahren waren die Fluchtgelder einer der größten Störungsfaktoren im internationalen Währungswesen geworden.¹⁶⁾

Aus dem Gesagten geht hervor, daß eine Kapitalflucht — als Folge einer Vertrauenskrise einer Währung gegenüber — die Selbstregulierung der Zahlungsbilanz verunmöglicht. Man kann deshalb sagen, *daß das allgemeine Vertrauen in die wirtschaftliche Gesundheit und die politische Stabilität der Länder, die einem internationalen Währungssystem angehören, eine der Grundvoraussetzungen für die Selbstregulierung der Zahlungsbilanz darstellt.*

c) Die Selbstregulierung der Zahlungsbilanz durch den Mechanismus der Kaufkraftübertragung.

Im Gegensatz zu der Theorie des Geldmengen-Preismechanismus geht die Theorie der Kaufkraftübertragung von der internationalen Verschiebung der Einkommen und der Erlöse aus. Im Lande, das von einer Störung betroffen wird und das einen Importüberschuß aufweist, werden die Einkommen geringer, während im Lande, das in der Folge einen Ausfuhrüberschuß aufweist, die Einkommen entsprechend zunehmen. Nach dieser Theorie genügt diese Verschiebung bereits, um den Ausgleich der Zahlungsbilanz wieder herzustellen. Während in der Theorie vom Außenhandelsmultiplikator die Auswirkungen einer Einkommens-Verschiebung auf die ganze Wirtschaft den Ausgleich bewirken (makro-ökonomischer Aspekt), gibt

¹⁵⁾ Der Begriff „Kapitalflucht“ wird oft mißverstanden, indem man sich vorstellt, daß Gelder ein Land verlassen. HEILPERIN beschreibt den technischen Vorgang der Kapitalflucht wie folgt: „Money does not leave the country, except for minor transfers of notes. It remains on deposit accounts with domestic banks. What does happen, however, is a wave of transfers of ownership; the deposits change hands. And, as this involves transfers of domestic balances to new owners residing abroad, against payment in the form of foreign balances, the foreign exchange market gets into the picture and exchange rates are affected, often, as we know, in a very serious manner.“ The Trade of Nations, op.cit., S. 46.

¹⁶⁾ Vgl. Les mouvements internationaux de capitaux entre les deux guerres. Veröffentlichung

es eine andere Richtung, welche den Ausgleich mikro-ökonomisch erklärt.

1. Die makro-ökonomische Erklärung.

In der lebhaften Diskussion um die wirtschaftlichen Aspekte der Deutschland nach dem 1. Weltkrieg auferlegten Reparationszahlungen hat besonders die Auseinandersetzung zwischen Keynes und Ohlin Beachtung gefunden. Ohlin vertrat dabei die Ansicht, daß die Bezahlung der Reparationen im bezahlenden Land zu einer Reduktion der Einkommen, im Lande hingegen, das die Reparationszahlung erhält, zu einer Erhöhung der Einkommen führt. Während das erhöhte Volkseinkommen vermehrte Einfuhren aus dem Schuldnerland nach sich zieht, bewirkt andererseits eine Einkommensverminderung im Schuldnerland eine Reduktion der Importe. Es ist daher denkbar, daß ein Zahlungsbilanzausgleich ohne Preisbewegung zustande kommt.¹⁷⁾

Diese Theorie kann als Vorläuferin der modernen Kaufkraft-Übertragungstheorie betrachtet werden. Diese wurde von Harrod, Joan Robinson und besonders von Machlup ausgebildet. — Als Ausgangspunkt bedienen sich diese Autoren der zentralen Begriffe der Keynes'schen Theorie (Volkseinkommen, Neigungen, Konsumgüter zu kaufen und Investitionen vorzunehmen, und Multiplikator), obschon, wie wir soeben gesehen haben, Keynes selbst in der erwähnten Diskussion mit Ohlin einen der Transfertheorie entgegengesetzten Standpunkt einnahm.

Nehmen wir an, daß bei einem gegebenen Volkseinkommen die Gesamtnachfrage eine Erhöhung erfahre, wobei es gleichgültig ist, ob diese Erhöhung durch vermehrte Netto-Investitionen oder andere Komponenten der Gesamtnachfrage zustande kommt. Als Auswirkung ist eine Erhöhung des Volkseinkommens zu verzeichnen. Die einzelnen Wirtschaftssubjekte, die ein erhöhtes Einkommen erhalten, werden davon den größeren Teil wieder ausgeben, den kleineren Teil hingegen bei sich behalten. Diese Ausgaben bewirken wiederum eine Vergrößerung des Volkseinkommens, immerhin reduziert um den durch die Wirtschaftssubjekte zurückbehaltenen Betrag. Dieser Prozeß wird sich mit ständig kleiner werdender Intensität fortsetzen. Der Multiplikator besagt, wie vielmal z. B. eine Erhöhung der Netto-Investitionen (als angenommene Erhöhung der Gesamtnachfrage) sich umsetzt, beziehungsweise welches die dadurch bewirkte Vergrößerung des Volkseinkommens ist.¹⁸⁾

Analog zur Vergrößerung des Volkseinkommens gibt es einen ebensolchen kumulativen rückläufigen Prozeß, wenn eine Verminderung des Volkseinkommens stattfindet. Bei einem Einkommensausfall werden die Wirtschaftssubjekte wohl weniger ausgeben,

der Vereinigten Nationen. New York, 1949, S. 44.

¹⁷⁾ OHLIN, B.: The Reparation Problem: A Discussion. *Economic Journal*, 1929, S. 132 ff.

¹⁸⁾ Vgl. KEYNES, J. M.: *The General Theory of Employment, Interest and Money*. London, 1936. X. Kapitel.

diese Ausgabenbeschränkung wird aber absolut kleiner ausfallen als die Einkommensminderung. Einer der Gründe für dieses Verhalten liegt darin, daß die Kassenbestände, die den vorherigen Umsätzen angepaßt waren, sich jetzt als überhöht herausstellen und deshalb abgebaut werden. Durch den Abbau der Kassenbestände werden die Ausgaben vorübergehend aus Kassenbeständen finanziert, d. h. mit anderen Worten, die absolute Ausgabenbeschränkung ist kleiner als die absolute Einkommensreduzierung. Analog zur Erhöhung wird eine Verminderung der Einkommen sich von Periode zu Periode mit immer kleiner werdender Intensität fortsetzen.

Änderungen im Beschäftigungsgrade sind unter diesem Mechanismus die nicht wegzudenkenden Begleiterscheinungen der wachsenden und sich kontrahierenden Volkseinkommen.

Nach der Theorie des Außenhandelsmultiplikators erzeugt eine Zahlungsbilanzstörung im Defizitland wie im Überschußland entgegengesetzte Multiplikatoreffekte, wodurch die Zahlungsbilanz (ohne Preisverschiebungen) wieder ins Gleichgewicht gebracht wird. Der Mechanismus geht so vor sich, daß im Überschußland eine Erhöhung des Volkseinkommens stattfindet (entsprechend der Höhe der vermehrten Exporte in das Defizitland), während im Defizitland im gleichen Ausmaße eine Verminderung des Volkseinkommens eintritt. Ein Teil der im Überschußland dadurch induzierten Erhöhung der Gesamtnachfrage richtet sich auf Importgüter aus dem Defizitland, die vermehrt eingeführt werden. Ein Teil des zusätzlichen Einkommens versickert also sozusagen ins Ausland. In der zweiten Periode ist die ursprüngliche Erhöhung der Gesamtnachfrage bereits reduziert um die wieder ins Ausland abgeflossenen Beträge (ohne Berücksichtigung der von den Wirtschaftssubjekten zurückbehaltenen Einkommensteile).

Im Defizitland tritt eine Verminderung der Gesamtnachfrage ein. Ein Teil dieses Ausfalles trifft Importgüter, was eine Reduktion der Importe nach sich zieht. Neben der Verminderung der Importe erfahren jedoch gleichzeitig die Exporte eine Erhöhung, welche, wie wir gesehen haben, durch die vermehrte Nachfrage im Ausland induziert ist.

Durch das Zusammenspiel der Reaktionen im Defizitland wie im Überschußland wird die Zahlungsbilanz nach einer gewissen Anzahl Multiplikatorperioden wieder ins Gleichgewicht gebracht.

2. Die mikro-ökonomische Erklärung.

Diese Theorie wird in neuerer Zeit durch eine Reihe von National-ökonomen vertreten. Besonders erwähnt seien Wicksell, Ohlin, Iversen, Hawtrey, Nurkse, Meyer und Röpke.¹⁹⁾

Diese Richtung erklärt den Selbstausgleich der Zahlungsbilanz folgendermaßen:

¹⁹⁾ Aufzählung bei KUNG, op.cit., S. 65/66.

Eine wirtschaftliche Störung größeren Ausmaßes, welche ein Defizit der Zahlungsbilanz verursacht (z. B. eine Mißernte), bewirkt immer eine Reduzierung der Einkommen, zuerst im unmittelbar betroffenen Wirtschaftssektor und darnach in der ganzen Volkswirtschaft. Die unmittelbare Folge äußert sich darin, daß die betroffenen Wirtschaftssubjekte weniger sparen und gleichzeitig ihren Verbrauch einschränken.

Der Nachfrageausfall wird nicht nur die Binnengüter, sondern ebenfalls die Importgüter treffen. Bei gleichen Preisen werden weniger Güter erworben (oder die gleiche Menge wie zuvor zu niedrigerem Preis), d. h. die Nachfragekurven verschieben sich nach links. Der günstigste Fall tritt ein, wenn der gesamte Nachfrageausfall die Importgüter trifft. Das ist aber praktisch wohl nie der Fall. Es ist auch gar nicht erforderlich, daß dem so ist; denn es ist noch ein weiterer Faktor vorhanden, nämlich die Übertragung der Zahlungsmittel des Defizitlandes ins Ausland. Die ausländischen Wirtschaftssubjekte kaufen jetzt bei gleichen Preisen mehr, oder die gleiche Menge wie zuvor zu erhöhtem Preis, d. h. die Nachfragekurven verschieben sich nach rechts. Ein Teil der zusätzlichen ausländischen Nachfrage wird für den Ankauf von Exportgütern des Defizitlandes verwendet.

Die Wirtschaftssubjekte des Defizitlandes leisten noch einen weiteren Beitrag zum Ausgleich der Zahlungsbilanz. Sie nehmen nämlich einen Rückgang in ihren Einkommen nicht passiv auf, sondern sie reagieren, indem sie versuchen, die Einkommensverminderung durch vermehrte Arbeit, durch Vergrößerung des Umsatzes usw. wettzumachen. Die Unternehmer werden versuchen, neue Märkte zu erschließen, durch Rationalisierung ihre Produkte billiger herzustellen usw.

Die unmittelbare, persönliche Reaktion jedes Wirtschaftssubjektes auf eine Einkommensveränderung ist somit der eigentliche und zentrale Ausgleichsfaktor. Diese Erklärung hat weiter den Vorteil, daß sie klar zeigt, daß das internationale Zahlungsbilanzgleichgewicht von einem interregionalen Zahlungsbilanzgleichgewicht gar nicht verschieden ist. Röpke hat das Funktionieren des Ausgleichsmechanismus anhand des Beispiels der Stadt Genf erklärt, die trotz der 1939 erfolgten Stillegung aller großen, internationalen Institutionen und trotz des Abschlusses vom französischen Hinterland usw. — also eine sehr starke Störung — keine Probleme einer Zahlungsbilanzkrise kannte.²⁰⁾

Allgemein kann zu diesem Mechanismus gesagt werden: Da jedes Wirtschaftssubjekt nach seinem eigenen Interesse handelt und unbewußt am Ausgleich der Zahlungsbilanz teilnimmt, ist ein spezieller Eingriff staatlicher Behörden überflüssig. Es müssen aber, über das Verhalten der Wirtschaftssubjekte hinaus, trotzdem gewisse Voraussetzungen für den Ausgleich der Zahlungsbilanz erfüllt sein. Wenn

²⁰⁾ ROEPKE, W.: Internationale Ordnung. 1. Aufl. Erlenbach-Zürich, 1945, S. 224 ff.

nämlich die Nachfrage der Wirtschaftssubjekte nach Importgütern im Defizitland zurückgeht, darf dieser Nachfrageausfall nicht durch eine Nachfrage von staatlicher Seite ersetzt werden. Es ist durchaus denkbar, daß der Staat mit Mitteln, die er sich weder auf dem Steuerweg noch durch Anleihen verschafft hat, auf eigene Rechnung Importe tätigt, die den Nachfrageausfall seiner Wirtschaftssubjekte kompensieren.

Das gleiche Resultat kann eintreten, wenn der Nachfrageausfall auf Seiten der Wirtschaftssubjekte dadurch aufgehoben wird, indem staatliche Geldschaffung zugunsten der betroffenen Subjekte die Einkommensverminderung wettmacht. Durch eine auf diese Weise geschaffene, relativ zu große Geldmenge wird das natürliche Funktionieren des Mechanismus durchkreuzt, die Nachfrage wieder belebt, so daß keine Verminderung der Einfuhr stattfindet. Wir stehen damit vor dem klassischen Fall eines Zahlungsbilanzungleichgewichtes, das durch staatliche Inflation hervorgerufen ist, und welches das automatische Funktionieren des Ausgleichsmechanismus unwirksam macht.

In analoger Weise darf im Überschußland die Mehrnachfrage nicht durch monetäre oder handelspolitische Maßnahmen unwirksam gemacht werden.

d) Der Ausgleich der Zahlungsbilanz durch den Devisenkursmechanismus.

Bei den oben beschriebenen Theorien gingen wir von der Annahme aus, daß die Wechselkurse unveränderlich festgesetzt sind, indem sie in einem festen Verhältnis zum Gold oder zu einer anderen Währung stehen. Unter dem System des Goldstandards sind zwar immerhin auch Schwankungen innerhalb der Goldpunkte möglich, die einen Einfluß auf die Gestaltung der Zahlungsbilanz ausüben. Doch sind sie nicht derart groß, daß sie allein imstande wären, den Ausgleich einer stark gestörten Zahlungsbilanz wieder herzustellen. (Der französische Franc hatte z. B. im Jahre 1929/1930 eine offizielle Parität gegenüber dem Pfund Sterling von frcs 124,21. Bei dieser Parität lag der untere Goldpunkt bei frcs. 123,90 und der obere Goldpunkt bei frcs. 124,55.²¹⁾

Man spricht von eigentlich schwankenden Wechselkursen, wenn eine Währung nicht in einem festgesetzten Verhältnis an Gold oder an eine andere Währung gebunden ist und die Zentralbank nicht mit der Aufrechterhaltung dieses Umtauschverhältnisses beauftragt ist. Der Goldstandard, als typischer Vertreter des Systems der festen Wechselkurse, ist aufgehoben, wenn die Notenbank nicht mehr verpflichtet ist, Gold zu einem vorgeschriebenen Preis anzunehmen und abzugeben. Dadurch werden die Wechselkurse in ihren Schwankungen durch keine Goldpunkte mehr aufgehalten und können in der einen wie in der anderen Richtung stark ausschlagen.

²¹⁾ REBOUD, P.: Précis d'Economie Politique. Paris, 1939, Bd. II, S. 153.

Es ist denkbar, daß ein solch freier Wechselkurs um eine gewisse Breite vom Ausgangskurs abweicht und dann weiterhin unter dem neuen Kurs im Gleichgewicht bleibt. Die Auswirkungen sind in einem solchen Fall teilweise identisch mit den Wirkungen einer Abwertung, die dadurch charakterisiert ist, daß ein fester Wechselkurs durch behördlichen Beschluß neu festgesetzt wird. Durch eine Verschiebung der Wechselkurse — sie kann kurzfristig oder langfristig sein — werden Kräfte ausgelöst, die das verlorene Gleichgewicht der Zahlungsbilanz wieder herstellen; und zwar, ohne daß einer von den bisher beschriebenen Mechanismen in Kraft tritt. Es ist also weder eine Preisverschiebung noch eine Kaufkraftübertragung notwendig. Der Ausgleichsmechanismus kann unseres Erachtens aber eher mit den Wirkungen der ersten Theorie verglichen werden, insofern als die indirekten Unterschiede zwischen dem Preisniveau des abwertenden Landes und dem Preisniveau aller andern Länder den Ausgleich herbeiführen. Unter indirekten Preisunterschieden verstehen wir solche, die sich über den Wechselkurs ergeben (wenn ich z. B. mit einer Einheit meiner Währung — statt wie bisher eine Einheit einer anderen Währung — nun 1,3 Einheiten dieser Währung erhalte, werden alle Produkte und Verpflichtungen, die in dieser Währung ausgedrückt sind, für mich billiger, da ich jetzt nur noch 0,77 Einheiten meiner Währung für eine dieser fremden Einheiten ausgeben muß).

Da meistens eine Kursverschlechterung wie auch eine Abwertung die Wirtschaftssubjekte nicht unvorbereitet treffen, werden diese bereits vor der Abwertung Vorkehrungen treffen, um keine nachteiligen Wirkungen zu erfahren. KÜNG unterscheidet „zwischen den Vorauswirkungen einer Kursänderung, den Übergangswirkungen, die vom Prozeß der Kursverschiebung selbst ausgehen und den Dauerwirkungen, die durch den Endzustand des höheren Kurses der Devisen hervorgerufen werden“.²²⁾

Die Vorauswirkungen sind dadurch gekennzeichnet, daß die Importeure und Exporteure, die eine Verschlechterung des Wechselkurses ihrer Landeswährung erwarten, sich so verhalten, daß das Angebot von fremden Devisen verringert und die Nachfrage darnach vergrößert wird, indem die Importeure sofort die zur Bezahlung der Importe nötigen Devisen kaufen und die Exporteure ihre schon erhaltenen Devisen im Auslande stehen lassen. Durch dieses Verhalten, das sinngemäß von den Spekulanten, Schuldnern usw. geteilt wird, erweist sich eine Abwertung umso rascher als notwendig.

Die Folgen der Kursverschlechterung sind eine Verbilligung aller Ausfuhrgüter des abwertenden Landes (vom Ausland aus gesehen) und eine Verteuerung aller Importgüter (vom abwertenden Inland aus gesehen). Die natürliche Folge wird einerseits eine Erhöhung der Importe des Auslandes und andererseits eine Verminderung der Importe des Inlandes sein. Die Zahlungsbilanz wird somit wieder

²²⁾ KÜNG, op.cit., S. 122.

ins Gleichgewicht kommen, ohne daß auf der einen oder der anderen Seite die Einkommen eine Verschiebung erfahren müssen, und ohne daß die Preise gesenkt, bzw. erhöht werden müssen.

Im Einzelfall wird viel darauf ankommen, welches die Nachfrage- und Angebotselastizität sowohl im abwertenden Inland als auch im Ausland ist. Falls das Inland rasch in der Lage ist, seine Ausfuhren zu steigern, sei es aus Lagerbeständen oder aus einer schnellen Produktionsausweitung, ferner wenn eine große Anzahl früher nur potentieller Ausfuhr Güter nun auch ausgeführt werden kann, wird der Devisenanfall im Inland zunehmen. Die Devisennachfrage wird in optimaler Weise zurückgehen, wenn die Importe proportional zu ihrer Verteuerung reduziert werden und sich die Nachfrage der bis jetzt importierten Güter auf inländische Ersatzgüter lenkt. Je weniger alle diese Voraussetzungen erfüllt sind, desto länger wird der Ausgleichsprozeß dauern müssen.

Da der Devisenkursmechanismus ohne Goldverschiebungen und ohne Abstimmung der Kreislaufgrößen das Gleichgewicht der Zahlungsbilanz aufrechterhält oder wiederherstellt, ist es nicht mehr unbedingt nötig, daß die Geld- und Kreditpolitik einer Volkswirtschaft nach dem Stand der Zahlungsbilanz ausgerichtet wird, sondern die Wirtschafts- und Währungsbehörden können in einem gewissen Rahmen eine autonome Konjunkturpolitik betreiben. Der jeweilige Zustand der Zahlungsbilanz setzt aber einer autonomen Konjunkturpolitik doch gewisse Grenzen, die nur um den Preis äußerst schwerer Störungen des internationalen Handels überschritten werden können. Der Kursentwicklung muß nämlich unter allen Umständen gebührende Aufmerksamkeit geschenkt werden, und je nach dem Stande der Kurse müssen monetäre Maßnahmen zur Stabilisierung der Kurse getroffen werden. Heilperin macht in diesem Zusammenhang auf die Verwandtschaft mit den Mechanismen des Goldstandards aufmerksam, insofern als in einem Land, das bei freier Kursentwicklung eine starke Kursverschlechterung erfährt (was beim Goldstandard zu einem Goldabfluß führt), die Diskont- und Zinssätze erhöht werden müssen, während im Ausland die analog entgegengesetzten Maßnahmen zu treffen sind.²³⁾

In der heutigen Diskussion über das Thema der Wiederherstellung der Konvertibilität wird die Alternative „feste oder schwankende Wechselkurse“ eingehend diskutiert.²⁴⁾ Allgemein wird die Einführung von schwankenden Wechselkursen für die Übergangsperiode empfohlen, weil es sehr schwer ist, auf andere Weise realistische Wechselkurse festzulegen. Haberler sagt deshalb, daß es unklug wäre, „die Konvertibilität herzustellen, ohne bewegliche Wechselkurse vorzusehen, zum mindesten für einige Zeit, bis sich der Gleich-

²³⁾ HEILPERIN, *International Monetary Economics*, op.cit., S. 159.

²⁴⁾ Siehe u. a.: Die Konvertibilität der europäischen Währungen. Herausgegeben von HUNOLD, A. Erlenbach-Zürich, 1954. Übersicht über die verschiedenen Argumente im Schlußartikel von LUTZ, F. A.: Die Konvertibilitätsdiskussion. S. 297 ff.

gewichtskurs eingestellt hat.“²⁵⁾ Gleicher Meinung ist auch Röpke, doch unterstreicht er stark, daß eine Einführung schwankender Wechselkurse *nur* eine vorübergehende Lösung darstellen sollte: „Abgesehen davon, daß wahrscheinlich in manchen Fällen eine Readjustierungsperiode mit erheblicher Schwankungsmöglichkeit der Wechselkurse nach dem Vorbild Kanadas theoretisch zugestanden und in manchen Fällen sogar eine erhebliche Abwertung gefordert werden muß, sollte man sich darüber klar sein, daß eine *dauernde Preisgabe des Ideals stabiler Wechselkurse mit einem neuen echten internationalen Währungssystem unvereinbar ist und im übrigen in die internationalen Kapitalbewegungen ein schwer abschätzbares spekulatives Element hineinträgt.*“²⁶⁾

In letzter Zeit sind wieder vermehrt Autoren aufgetreten, welche die Anwendung flexibler Wechselkurse befürworten. So empfiehlt z. B. Hahn die Einführung schwankender Wechselkurse in West-Deutschland, um das Problem der starken deutschen Devisenüberschüsse ohne Inflation zu lösen.²⁷⁾ Scammel vertritt die Ansicht, daß unter Berücksichtigung der gegenwärtigen Umstände und trotz des in den Statuten des IMF verankerten Prinzips „the balance of advantage lies with flexible rates, provided they are accompanied by certain safe-guards.“²⁸⁾

Zusammenfassend können wir festhalten, daß der Devisenkursmechanismus unter gewissen Voraussetzungen imstande ist, das Zahlungsbilanzgleichgewicht im Falle von Störungen automatisch wieder herzustellen. Soll aber der internationale Handel bei der Anwendung eines solchen Systems nicht schweren Schaden leiden, ist es nötig, daß die Währungsbehörden die Kursentwicklung aufmerksam verfolgen und bei andauernd einseitiger Kursentwicklung geeignete monetäre Maßnahmen treffen, um diese Entwicklung aufzuhalten.

C) Gemeinsame Aspekte der verschiedenen Ausgleichsmechanismen und gemeinsame, grundlegende Elemente aller internationalen Währungssysteme.

Wir haben eine Reihe von Mechanismen skizziert, von welchen jeder einzelne imstande sein soll, das Zahlungsbilanzgleichgewicht bei Störungen wieder herzustellen. Angesichts der teilweise sehr verschiedenen Theorien wäre es natürlich äußerst interessant, praktische Fälle zu untersuchen, um an ihnen die Bestätigung einer These zu erhalten. Verschiedentlich wurden solche Untersuchungen durchgeführt. Die berühmteste ist die Analyse der kanadischen

²⁵⁾ HABERLER, G.: Konvertibilität der Währungen. „Die Konvertibilität der europäischen Währungen“, op.cit., S. 37.

²⁶⁾ ROEPKE, W.: Wege zur Konvertibilität. „Die Konvertibilität der europäischen Währungen“, op.cit., S. 106.

²⁷⁾ HAHN, L. A.: Autonome Konjunktur-Politik und Wechselkurs-Stabilität. Frankfurt a. M., 1957. Vgl. auch RUSTOW, H. J.: Starre Wechselkurse oder stabiler Geldwert? Aktionsgemeinschaft Soziale Marktwirtschaft, Tagungsprotokoll Nr. 9, op.cit., S. 65 ff.

²⁸⁾ SCAMMEL, W. M.: International Monetary Policy. London, 1957, S. 195.

Auslandsverschuldung von 1900—1913 durch Viner.²⁹⁾ Dieser Autor führte im untersuchten Fall einen sozusagen lückenlosen Beweis für die Richtigkeit des Geldmengen-Preismechanismus.

In Ermangelung neuer und eindeutiger Beweise anhand praktischer Fälle und auch unter Berücksichtigung der gegenüber den einzelnen Theorien deduktiv erarbeiteten Einwände, wird in der Gegenwart oft die Ansicht vertreten, daß eine Synthese der verschiedenen Theorien gemacht werden müsse, weil in Wirklichkeit alle die beschriebenen Mechanismen an der Selbstregulierung der Zahlungsbilanz beteiligt seien. So wird z. B. in einer synthetischen Darstellung des Ausgleichsmechanismus von Primär-, Sekundär- und Tertiärwirkungen gesprochen, „wobei die Primärwirkungen identisch sind mit der Kaufkraftübertragung, während die Sekundär- und Tertiärwirkungen an das Vorhandensein eines Kreditüberbaues gebunden sind und die von ihm ausgehenden Potenzierungseffekte bedeuten.“³⁰⁾

Ob die einzelnen Autoren nun aber eine der beschriebenen Theorien oder eine Synthese vertreten, so sind sie sich trotzdem in folgenden grundlegenden Aspekten einig:

Beim Vorliegen einer Zahlungsbilanzstörung stellen sich Kräfte und Wirkungen ein, welche automatisch das Gleichgewicht der Zahlungsbilanz wieder herstellen.³¹⁾ Auf jeden Fall sind dazu keine internationalen Abmachungen und keine speziellen nationalen und internationalen Institutionen notwendig. Die Ausgleichsmechanismen beruhen auf den Reaktionen der verschiedenen Wirtschaftssubjekte im In- und Ausland auf die durch die Störung hervorgerufenen Veränderungen. Die Koordinierung der nationalen Währungssysteme erfolgt somit völlig spontan, und auch das Eingreifen der Zentralbank mit dem Diskontsatz ist in erster Linie eine rein banktechnische Reaktion, welche die Aufrechterhaltung der Gold- und Devisenreserven zum Ziele hat.

Die Mehrzahl der grundlegenden Elemente („Spielregeln“) gilt für alle automatischen Ausgleichsmechanismen. Ganz besonders hervorzuheben ist die für das Funktionieren des Systems unumgängliche Voraussetzung, daß die einzelnen Währungsbehörden keine unkoordinierte, bzw. autonome Geld- und Kreditpolitik betreiben. Mit anderen Worten, die Währungsbehörden müssen ihre Politik primär nach dem jeweiligen Stand der Zahlungsbilanz ausrichten.

Die durch den 1. Weltkrieg hervorgerufenen wirtschaftlichen Veränderungen und die in den Nachkriegsjahren sich herausbildenden großen Unterschiede in der Wirtschafts-, Sozial- und Fiskalpolitik der einzelnen Länder erschwerten mehr und mehr das einwandfreie

²⁹⁾ VINER, J.: *Canada's Balance of International Indebtedness, 1900—1913*. Cambridge (Mass.), 1924.

³⁰⁾ KUNG, op.cit., S. 150.

³¹⁾ Einige Autoren verwenden den Ausdruck „automatisch“ nur für jene Ausgleichsmechanismen, welche ohne Dazwischentreten der Notenbanken mit Diskontsatz und Offenmarkt-Politik funktionieren. Sie machen infolgedessen einen Unterschied zwischen einem „Automatic Re-equilibrium“ und einem „Induced Re-equilibrium“. Vgl. HEILPERIN, *International Monetary Economics*, op.cit., S. 148 ff.

Funktionieren der automatischen Ausgleichsmechanismen. Schließlich brach das ganze System zusammen. „Die Goldwährung ist zusammengebrochen, weil die Bereitschaft, ihre Regeln innezuhalten, geschwunden und an die Stelle eines selbstverständlichen monetären Internationalismus ein sehr bewußter und rücksichtsloser monetärer Nationalismus getreten war.“³²⁾

Diese Entwicklung brachte es mit sich, daß immer häufiger die Forderung gestellt wurde, es seien die bis dahin selbsttätigen Mechanismen durch kooperative Maßnahmen und Institutionen zu ersetzen. Mit der Zeit entwickelten sich solche Methoden, und es wurden spezielle Institutionen geschaffen, welche den Kern eines neuen internationalen Währungssystems bilden sollten. Das kooperative Regulierungssystem wurde also geschaffen, als die Voraussetzungen für einen automatischen Ausgleich nicht mehr gegeben waren.

Angesichts der Entwicklung und der Gründe für die Einführung des kooperativen Systems wird man sich unverzüglich die Frage stellen, ob das kooperative System nicht auch von grundlegenden Voraussetzungen abhängt und ob diese leichter zu verwirklichen sind, als diejenigen des automatischen Systems. An dieser Stelle ist es noch verfrüht, die erwähnte Frage zu beantworten. Hingegen können wir jetzt schon auf jene grundlegenden, wesentlichen Elemente hinweisen, welche das kooperative System mit dem automatischen gemeinsam haben muß, um überhaupt den Titel eines internationalen Währungssystems zu verdienen.

Es gibt eine Reihe von grundlegenden Elementen, welche in jeder möglichen Form von internationalen Währungssystemen vorhanden sein müssen, und die Gegenstand der allgemeinen Theorie des Gleichgewichtes im internationalen Zahlungsverkehr sind.³³⁾

Die grundlegenden Aspekte jedes internationalen Währungssystems lassen sich folgendermaßen zusammenfassen:

Soll der internationale Handelsverkehr sich ungestört abwickeln können, müssen die Zahlungsbilanzen aller Länder, welche einem internationalen Währungssystem angehören, kurzfristig immer wieder ins Gleichgewicht gebracht werden, ohne daß der internationale Handel zu diesem Zweck direkten staatlichen Lenkungsmethoden unterworfen wird und ohne Beschränkung des internationalen Zahlungsverkehrs. Ein solches Gleichgewicht kann nur erreicht werden, indem im Defizitland das Devisenangebot vergrößert und/oder die Devisennachfrage verringert wird, während im Überschußland die entsprechend umgekehrten Veränderungen sich einstellen müssen.³⁴⁾ Diese beidseitigen Veränderungen in Angebot und Nachfrage müssen so rasch und in einem solchen Ausmaß erfolgen, daß keine Störungen des internationalen Handels eintreten. Falls sich Stö-

³²⁾ ROEPKE, Internationale Ordnung - heute, op.cit., S. 30.

³³⁾ Vgl. "Elements of a General Theory of Re-equilibrium in International Payments" in HEILPERIN, International Monetary Economics, op.cit., S. 159 ff.

³⁴⁾ Vgl. HEILPERIN, daselbst, S. 160.

rungen einstellen, die mit Devisenkontrolle, staatlicher Lenkung des Außenhandels bekämpft werden, oder die sich in starken Schwankungen der Devisenkurse äußern, usw., ist das ein unverkennbares Symptom, daß die internationale Koordination der nationalen Währungssysteme nicht funktioniert, wodurch die internationale Arbeitsteilung zum Nachteil aller Länder zurückgebunden wird.

Im Folgenden werden wir sehen, mit welchen Mitteln die kooperative Regulierungsmethode Angebot und Nachfrage auf den Devisenmärkten aufeinander abzustimmen versucht. Dabei beginnen wir mit der am meisten verbreiteten Methode, nämlich der internationalen Krediterteilung unter Regierungen und internationalen Institutionen.

3. Kapitel

Die internationale, öffentliche Kreditgewährung

A) Die Entwicklung der Kreditgewährung zwischen Regierungen.

Das heutige internationale Kreditsystem hat nicht von einem Tag auf den anderen das vorher bestehende internationale private Kreditsystem abgelöst, sondern hat sich im Laufe der letzten Jahrzehnte langsam entwickelt und ist besonders seit dem Ende des 2. Weltkrieges stark ausgebaut worden. Wir erachten es für das Verständnis der heutigen Lage als angezeigt, diese Entwicklung in großen Zügen zu skizzieren.

In einer ersten Phase begegnen wir der Kreditgewährung zwischen Währungsbehörden verschiedener Länder in Form von Goldkrediten, die eine Notenbank einer anderen Notenbank einräumte. In einigen Fällen von Vertrauenskrisen, angefangen zu Beginn des 19. Jahrhunderts bis zum Zusammenbruch des Goldstandards, sanken die Goldreserven von Notenbanken unter das vorgeschriebene Niveau und es bestand die Gefahr, daß die Einlöspflicht aufgehoben werden mußte. In diesen Krisen wurden den notleidenden Notenbanken von ausländischen Notenbanken kurzfristige Golddarlehen gewährt, die es in den meisten Fällen erlaubten, von der Aufhebung der Goldeinlöspflicht abzusehen.¹⁾

Während des 1. Weltkrieges kam es ganz besonders im Lager der Alliierten zu einer Reihe von Krediterteilungen. Im Gegensatz zu der erwähnten Form wurden diese Kredite auch unter Regierungen gewährt. Diese Kredite dienten einerseits dazu, die Wechselkurschwankungen in vereinbarten Grenzen zu halten, andererseits hatten sie den Zweck, den alliierten Regierungen den Ankauf von Kriegsmaterial in den anderen Ländern zu ermöglichen, so daß wir sie fast wie langfristige Lieferantenkredite betrachten können.²⁾ Diese Krediterteilungen wurden aber nach dem Kriegsende nicht weiter geführt.

Hingegen brachten die Bestrebungen zur Schaffung eines neuen, internationalen Währungssystems auf Grundlage des Goldes eine bisher wenig praktizierte Art von Kreditgewährung mit sich, nämlich kurzfristige Depositen, die die Notenbanken unter sich aufrecht erhielten. Der Zweck dieser Depositenhaltung lag in einer angestrebten rationellen Verwendung der vorhandenen Goldmenge, die ein größeres Quantum an Notengeld zu decken in der Lage war, weil gewisse Notenbanken sog. Golddevisen (das sind direkt durch Gold gedeckte Noten und Giro-Guthaben) wie Gold behandelten. Dieses System ist unter dem Namen Gold-Exchange-Standard bekannt geworden.

Ebenfalls im Zuge der Sanierung der durch die Kriegs- und Nachkriegsinflation zerstörten Währungen einer Reihe von europäischen Nationen und zur Wiedereinführung der Goldeinlöspflicht der

¹⁾ Gesamtdarstellung bei GARELLI, F.: *La coopération monétaire internationale depuis un siècle*. Genf, 1946.

²⁾ Kurze Darstellung der Kreditoperationen zwischen den alliierten Regierungen bei SCHLEIDT, A.: *Die Kooperation der Notenbanken*. Basel, 1931, S. 45 ff.

verschiedenen Notenbanken, gewährten sich Schatzämter und Notenbanken gegenseitig Kredite.

Als 1930 die BIZ in Basel gegründet wurde, übertrug man ihr neben den Aufgaben, die mit den deutschen Reparationen im Zusammenhang standen, die „Förderung der Kooperation der Notenbanken.“³⁾ Eines der Teilgebiete dieser Kooperation bestand in der Vermittlung und Gewährung von kurzfristigen Devisenkrediten an Notenbanken. Beim Ausbruch der Weltwirtschaftskrise wurden durch die BIZ und teilweise unterstützt durch andere Notenbanken einer ganzen Reihe von notleidenden europäischen Notenbanken Stützungskredite gewährt.

Als während und nach der Weltwirtschaftskrise die Devisenzwangswirtschaft in immer mehr Staaten eingeführt wurde, die zur Notwendigkeit des bilateralen Zahlungsbilanzausgleiches führte, förderte die BIZ die sogenannten reziproken Kredite zwischen Notenbanken.⁴⁾

Mit dem Kriegeausbruch wurden dann die Kredite zwischen den Schatzämtern wieder aufgenommen, ähnlich wie im 1. Weltkrieg, allerdings diesmal mit noch weiter gehenden und umfassenderen Abkommen. Eine Art von Abkommen zwischen Regierungen hat dann eigentlich Schule gemacht und ist in unzähligen Fällen als Formel der Kreditgewährung von Regierung zu Regierung verwendet worden. Es waren die sog. *Zahlungsabkommen*. Ihr Inhalt läßt sich wie folgt zusammenfassen: im Auftrage der beiden, vertragschließenden Regierungen verkaufen sich die beiden Notenbanken auf Verlangen ihre Währung, zu einem festen Kurs, mittels Gutschrift und Belastung auf den gegenseitigen Konten. Die Salden sind entweder in Gold oder in der Währung des Gläubigers abzutragen. Allerdings kann der Gläubigerstaat diese Bezahlung oft nicht fordern, sondern kann nur sein Guthaben im Schuldnerland langfristig anlegen, dabei genießt er allerdings eine sog. Abwertungsklausel, d. h. im Falle der Abwertung der Währung des Schuldnerlandes wird das Guthaben entsprechend aufgewertet.⁵⁾

Im Unterschied zu den Zahlungsabkommen ist der *IMF* in erster Linie dazu berufen, die Liquidität der Mitglieder zu vergrößern, wobei die allgemeine Konvertibilität als bestehend vorausgesetzt wird. Die Kreditbenützung soll nur bei Zahlungsbilanzschwierigkeiten stattfinden, und nur Regierungen, bzw. Notenbanken im Auftrage der Regierungen können um Kredite ansuchen.

Die *EZU* hingegen wurde nicht für ein internationales Währungssystem geschaffen, in welchem die Konvertibilität schon verwirklicht sein sollte, sondern sie war dazu bestimmt, den Bilateralismus der Zahlungsbilanzen zu überwinden und die Konvertibilität vorzu-

³⁾ Art. 3 der Statuten der Bank.

⁴⁾ VAN ZEELAND, M.: *Accords de Paiements*. Revue Economique et Sociale, Lausanne, 1946, Nr. 3, S. 212.

⁵⁾ BIZ: Jahresbericht 1948. S. 170 ff.

bereiten. Unter dem System der EZU erteilen die Regierungen Kredite an die Union und erhalten bei Zahlungsbilanzdefiziten Kredite von der Union.

Im geplanten und organisatorisch vorbereiteten *Europäischen Währungsfonds* werden die Regierungen ähnlich wie beim IMF um Kredite nachsuchen können.⁶⁾

Auch der Vertrag über den *Gemeinsamen Markt* sieht zwischenstaatliche Kredite zur Überbrückung von Zahlungsbilanzschwierigkeiten vor. (Art. 108.2.c)

Aus dieser kurzen Übersicht können wir schließen, daß die im vorhergehenden Kapitel erwähnten kurzfristigen Krediterteilungen zwischen privaten Wirtschaftssubjekten in der Gegenwart größtenteils durch zwischenstaatliche Kredite ersetzt worden sind. Ein Autor hat dieses moderne System als „*politischer Kapitaldirigismus*“ bezeichnet.⁷⁾

Während früher die internationalen Kapitalbewegungen durch die Zinsdisparitäten gelenkt wurden, gehorchen die „politischen“ Kapitalbewegungen andern Gesetzen. Sie sind an einen öffentlich-rechtlichen Rahmen gebunden und wickeln sich in einer relativ sehr starren Art und Weise ab. Es sind nicht private Kapitalien und nicht privatwirtschaftliche Motive, die den provisorischen Zahlungsbilanzausgleich herbeiführen, sondern öffentliche Gelder und „gemeinnützige“ Motive.

B) Motive für das Auftreten der Regierungen als Kreditgeber und Kreditnehmer.

a) Der Schutz der Währung.

Die Gestaltung und Verteidigung des Währungssystems ist seit jeher eine staatliche Aufgabe. In diesen Aufgabenbereich fällt besonders auch die Verteidigung des Außenwertes einer Währung und die Aufrechterhaltung der Konvertibilität.

Die Verteidigung des Außenwertes der Währung lag (von der Zeit des 1. Weltkrieges abgesehen) bei den Notenbanken, die zu diesem Zweck das im vorhergehenden Kapitel beschriebene Instrumentarium zur Anwendung brachten. Eine Krediterteilung zwischen Notenbanken in Fällen von großen Zahlungsbilanzschwierigkeiten stellte eine ziemlich seltene Ausnahme dar. Wenn nach dem 1. Weltkrieg die Krediterteilung zwischen Notenbanken häufiger wurde, so lag der Grund dafür in der damit bezweckten sparsamen Verwendung von Gold als Deckungsmittel (Gold-Exchange-Standard).

Es ist nicht unmittelbar ersichtlich, warum heute die Regierungen an Stelle der Notenbanken einander Kredite erteilen. Es gibt dafür

⁶⁾ EZU: 5. Jahresbericht. S. 51 ff.

⁷⁾ MUTHESIUS, V.: Internationale Kapitalbewegungen. Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 1958, 1. Heft, S. 6.

keine technischen Gründe. Der heutige Zustand läßt sich einzig durch die geschichtliche Entwicklung erklären: Die Entwicklung in der Mehrzahl der Länder (mit wenigen Ausnahmen, besonders der Schweiz) zeigt, daß nach 1931 die Notenbank unter den direkten Einfluß und in die Abhängigkeit von den Regierungen gerieten, so daß sie weitgehend zu direkt von den Regierungen gelenkten Institutionen wurden und beinahe als ein Ministerium mit besonderem Aufgabenkreis bezeichnet werden konnten. Teilweise wurden den Notenbanken auch wesentliche Funktionen abgenommen und andern staatlichen Institutionen übertragen.⁸⁾

Es wird auch geltend gemacht, daß diese Entwicklung gefördert worden sei, weil mehrere Regierungen die Verluste übernahmen, welche ihren Notenbanken durch die nach 1930 erfolgten Abwertungen entstanden. Daraus schließt ein Autor: „Mais quand l'étalon de change-or a croulé et qu'il y eut des différences de change sur les réserves placées de la sorte à l'étranger, c'est dans la plupart des cas quand-même le gouvernement qui a dû prendre la perte. De là à rendre le commandement à celui qui avait la responsabilité, il n'y avait qu'un pas.“⁹⁾

Es kann wohl kaum bestritten werden, daß der Staat, wenn er die Währung verteidigen will, die Möglichkeit haben muß, die dazu nötigen Maßnahmen zu ergreifen. Dazu ist bei schweren Zahlungsbilanzkrisen auch die Kreditaufnahme zu zählen. Hingegen ist es mit Recht diskutierbar, ob solche Kredite nicht schneller und wirkungsvoller durch die Zentralbanken aufgenommen werden. Wie wir unten sehen werden, verfügt eine Regierung nicht über die nötigen Voraussetzungen, um solche Kredite in bestmöglicher und rationeller Form zu erhalten.

b) Die Ingangbringung des internationalen Handels.

In Krisenzeiten und Kriegen kommt es immer wieder vor, daß dem Staat, resp. der Allgemeinheit Aufgaben überbunden werden, die sonst von den einzelnen Wirtschaftssubjekten übernommen werden. Eine solche Aufgabe ist auch die internationale Kreditvermittlung. Als nach dem Zusammenbruch des Goldstandards und besonders nach dem Ausbruch des 2. Weltkrieges praktisch alle Länder die Devisenzwangswirtschaft eingeführt hatten, wurde der normale internationale Kapitalverkehr unterbrochen. Alle internationalen Transaktionen wurden genehmigungspflichtig und zur Hauptsache auf reinen Warenaustausch beschränkt. Die einzelnen Zahlungsbilanzen entwickelten sich zufolge der fehlenden multilateralen Verrechnung und der Unausgeglichenheit der Austauschvorgänge in sehr einseitiger Weise, d. h. es bildeten sich große Soll- und Haben-Salden. Das Gleichgewicht der Zahlungsbilanzen wurde durch langfristige Kredite der Warenlieferanten erreicht. Dies war aber ein

⁸⁾ LUTZ, F. A.: Geldpolitik und Wirtschaftsordnung. Ordo, II, 1949, S. 209.

⁹⁾ VAN ZEELAND, op.cit., S. 218.

unnatürlicher Vorgang, denn die wenigsten Produzenten und Exporteure konnten sich auf die Dauer solche Kreditgewährungen leisten. Viele verzichteten deshalb auf Ausfuhren, und auf der anderen Seite mußten die Importeure auf die entsprechenden Einfuhren verzichten.

Um diesen Rückgang zu verhindern, wird das Eingreifen des Staates gefordert, welcher die nötigen Kredite mit seinen Mitteln bereitstellen soll. Es sind verschiedene Interessenkreise, welche nach Staatskrediten rufen. Im Ausfuhrüberschußland sind es die Exporteure, welche geltend machen, daß ihr Beschäftigungsgrad von der Ausfuhrmöglichkeit abhängt. Im Einfuhrüberschußland machen die Importeure nicht nur ihr direktes Interesse geltend, sondern sie weisen darauf hin, daß die einzuführenden Güter für ihre Volkswirtschaft lebenswichtig seien. Unter diesen Umständen erklären sich die Regierungen meistens damit einverstanden, die Krediterteilung, bzw. -aufnahme mit den damit verbundenen Kosten und Risiken durchzuführen.

Eine andere öfters praktizierte Methode mit demselben Effekt besteht in der Erteilung einer staatlichen Export-Garantie. Den Exporteuren wird unter bestimmten Voraussetzungen von staatlicher Seite eine Art Versicherung gewährt, indem der Staat den Exporteuren den Wert ihrer Ausfuhren vergütet, wenn diese zufolge Transferschwierigkeiten im Schuldnerland nicht bezahlt werden. Unter dem Schutz solcher Garantien kommen natürlich viele Ausfuhren zustande, die sonst zufolge des Risikos der Nichtbezahlung unterbleiben würden.

Daß die den Regierungen gegenüber vorgebrachten Argumente der Exporteure und Importeure natürlich nur so lange ihre Gültigkeit behalten, als eine Währung nicht konvertierbar ist, ergibt sich von selbst. Das Dazwischentreten der Regierungen ist damit zeitlich beschränkt; denn wenn die Konvertierbarkeit wieder hergestellt ist, und im Einfuhrüberschußland wirtschaftliche und politische Stabilität herrscht, werden die Exporteure des Auslandes oder die ausländischen Banken selbst bereit sein, die Kredite zu gewähren. Sie laufen ja unter diesen Umständen kein Risiko mehr, daß die Schuldner die nötigen Devisen nicht beschaffen und transferieren können.

C) Die Eignung des Staates als Kreditgeber und Kreditnehmer.

Der Staat verfügt zur Durchführung seiner Aufgaben über Organe, die, in der staatlichen Verwaltung zusammengefaßt, über Mittel verfügen, die von der Allgemeinheit aufgebracht werden. Die Liste der staatlichen Aufgaben ist nie abgeschlossen, sondern in ständiger Entwicklung begriffen. Es gibt neue Gebiete, die frisch in die Reihe der staatlichen Aufgaben übernommen werden, während jedoch selten der Staat von Aufgaben entbunden wird.¹⁰⁾

¹⁰⁾ Dieser Vorgang entspricht dem „Gesetz von der wachsenden Staatstätigkeit“ von WAGNER, A.

Im Zusammenhang mit der staatlichen Kontrolle und Lenkung des nationalen und internationalen Handels ist dem Staat in den letzten fünfzig Jahren ein neuer Aufgabenkreis erwachsen. Diese Entwicklung führte in den meisten Ländern zur Errichtung von Handelsministerien. „Kaum jemand denkt heute noch daran, mehr noch: kaum jemand schenkt dem Historiker Glauben, wenn er konstatiert, daß es in keinem Lande der Welt vor dem ersten Weltkrieg überhaupt einen Wirtschaftsminister gab.“ ¹¹⁾

Während nun die Regelung des internationalen Handels immer mehr zum Objekt der Wirtschaftsministerien wurde, ist die internationale Zusammenarbeit auf diesem Gebiet wohl in der Mehrzahl der Fälle im Rahmen des staatlichen Hoheitsbereiches geblieben. In den internationalen Abkommen, die den Handel betrafen, haben sich die Staaten meistens verpflichtet, auf dem Wege von Verordnungen und Gesetzen den Waren aus den anderen Staaten eine gewisse Behandlung zuzusichern. Solche Verordnungen und Gesetze sind rein staatliche Hoheitsakte, die für das Tätigkeitsfeld der politischen Behörden charakteristisch sind. Auch die Form dieser Abkommen und die Verhandlungen auf diplomatischem Wege sind zweckmäßig und dieser Art Abkommen angepaßt.

Anders ist es nun mit den Krediten zwischen Regierungen. Es geht zwar ebenfalls um einen Dienst für die Allgemeinheit, wenn in Notlagen für den Handel Devisen zur Verfügung gestellt werden. Handelt es sich aber um Kredite zur Verteidigung der Währung, ist bereits eine Diskussion um die Verteilung der Kompetenz möglich, insofern als man in guten Treuen behaupten kann, es sei die Notenbank besser in der Lage, diesen Schutz zu gewährleisten.

Die Gewährung eines Devisenkredites ist nun trotz seiner Trennung von den Handelstransaktionen eine Zurverfügungstellung von Kapital auf Kredit. Es wird eine begehrte und gesuchte Ware geliefert, die der andere Partner gerne haben möchte. Es ist die Krediterteilung somit eine direkte wirtschaftliche Handlung, während ein Handelsvertrag nur den Rahmen bildet, innerhalb dessen die Handeltreibenden der beteiligten Länder ihre Tätigkeit ausüben können.

a) Die Formen der zwischenstaatlichen Krediterteilung.

Da es sich um einen eigentlich wirtschaftlichen Vorgang handelt, sollten auch wirtschaftliche Formen zur Anwendung gelangen, denn jedes soziale Gebiet hat seine spezifischen Formen geschaffen, die der entsprechenden sozialen Tätigkeit angepaßt sind.

Die staatlichen Institutionen aber, die mit der Krediterteilung und/oder Kreditaufnahme beauftragt werden, sind staatliche Organe im

¹¹⁾ MUTHESIUS, V.: Westdeutschlands monetäre Schlacken-Reste. „Wirtschaft ohne Wunder“, herausgegeben von HUNOLD, A. Erlenbach-Zürich, 1953, S. 323.

eigentlichen Sinne. Ihr Aufbau ist streng hierarchisch, ihre Kompetenzen sind durch Gesetze und Verordnungen genau festgelegt und abgegrenzt. Der Inhalt ihrer Tätigkeitsgebiete ist politischer und nur selten (z. B. bei staatlichen Monopolen) direkt wirtschaftlicher Art.

Für die politischen internationalen Beziehungen haben sich im Laufe der Jahrhunderte ebenfalls spezifische Formen für die gegenseitigen Beziehungen zwischen den Staaten entwickelt, die durch die Tatsache, daß die Staaten höchste souveräne Gebilde sind, auf die Behandlung der politischen Beziehungen ausgerichtete Formen haben. Die Diplomatie, als das Korps der berufsmäßig ausgebildeten Vertreter eines Staates bei den anderen Staaten, arbeitet in strengen Formen und Gewohnheiten des Völkerrechts.

Die Banken andererseits, um nur sie zu erwähnen, haben für die Kreditgewährung und -aufnahme ihre spezifischen Formen ausgebildet. Sie haben auch ihre Überlieferungen, besonders jedoch ihre standardisierten Verträge, Beziehungen, Formulare, vereinbarte Zeichen und Ausdrücke. Alle Vereinbarungen haben zum Zweck, die Kreditgewährung rasch und mit einem Minimum von Kosten zu bewältigen. Eine Kreditgewährung kann sich mittels eines Telephons zwischen zwei Bankangestellten oder eines Telegrammaustausches vollziehen.

Heute sind es aber für den weiten Bereich der intergouvernementalen Kreditbeziehungen nicht diese Bankinstitutionen, die Kredite gewähren, sondern es sind die politischen staatlichen Organe. Da auch auf der Stufe des Staates eine Kreditgewährung notwendigerweise die Form eines Vertrages annimmt, kennt der Staat sozusagen keine andere Form als diejenige des Staatsvertrages. Gleich wie beim Abschluß eines Staatsvertrages finden bei den Kreditverhandlungen in einer ersten Phase die Verhandlungen zwischen den bevollmächtigten Diplomaten statt. Die Verhandlungen dauern in der Regel Wochen, denn sie sind oft ein richtiges Markten um jeden Buchstaben des abzuschließenden Vertrages, denn jeder Fall ist so stark vom andern verschieden, daß nicht routinemäßig vorgegangen werden kann. Wenn nun diese erste Phase abgeschlossen ist, wird der Vertragstext paraphiert und dann den Regierungen übermittelt. Diese haben das Ganze zu beraten und diskutieren, und oft kommt es vor, daß der Vertrag auch vom Parlament gutzuheßen ist. Dann nimmt die Prozedur ihren Fortgang wie für ein zu beschließendes Gesetz. Es treten die parlamentarischen Kommissionen dazwischen, im Parlament werden Vorschläge eingebracht, es wird diskutiert, und erst nachdem das Parlament seine Zustimmung gegeben und die Entscheidung veröffentlicht hat, kann der Kreditvertrag als zustande gekommen gelten. In vielen Fällen sind aber vorher noch die Ratifikationsurkunden auszutauschen.

Als Beispiel möchten wir einen Vertrag über einen von der belgischen Regierung der britischen Regierung gewährten Kredit anführen:

Das Abkommen vom 7. September 1949 trägt den Titel: „Convention de prêt entre le Royaume de Belgique et le Royaume de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord.“ Im Artikel 1 wird die Darlehenssumme genannt: „Par les présentes, le Gouvernement du Royaume de Belgique ouvre au Gouvernement du Royaume-Uni un crédit en francs belges équivalant à vingt-huit millions de dollars U.S.A.“ In den folgenden Artikeln werden alle Einzelheiten betr. Kreditverwendung, Rückzahlung usw. festgelegt. Der Art. 11 gibt die nötigen Formvorschriften:

a) La présente Convention sera ratifiée.

b) Les instruments de ratification seront échangés à Bruxelles aussitôt que possible.

c) La présente Convention entrera en vigueur dès que les instruments de ratification auront été échangés.

Au moment de procéder à la signature de la présente Convention de Prêt, intervenue entre le Gouvernement du Royaume de Belgique et le Gouvernement du Royaume-Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord, les Signataires des Parties Contractantes ont échangé leurs pleins pouvoirs qu'ils ont trouvés en bonne et due forme¹²⁾

Wenn man weiß, wieviel Zeitaufwand, Reisen und Diskussionen wie auch Rückfragen nötig sind, bis ein solcher Staatsvertrag zustande kommt, erkennt man gleich, daß ein solcher Kredit gegenüber einem Bankkredit sehr kostspielig, zeitraubend und unelastisch ist. Es sind schließlich die Politiker, die die Entscheidung treffen, nachdem die Diplomaten alles vorbereitet haben. Wie bei allen durch Politiker zu entscheidenden Fragen, sind die Motive der Zustimmung oder Ablehnung sehr vielfältig.

b) Die Kosten der Krediterteilung.

Vom Standpunkt der Kosten aus ist rasch erkennbar, daß der diplomatische Apparat, die Tätigkeit der Regierungen, der Kommissionen und der Parlamente, die sich mit einer Krediteröffnung befassen, Summen erreicht, die leicht mehrere Prozente der gewährten Summe ausmachen können, und zwar auf der Seite der Kreditgeber wie der Kreditnehmer. Verglichen mit den Kosten der Kreditgewährung unter Banken ist also hier klar ein volkswirtschaftlicher Verlust vorhanden.

Auch die zentralen Kosten für EZU- und IMF-Kredite müssen weitgehend als volkswirtschaftlicher Verlust betrachtet werden. Diese Kosten bilden den Hauptteil der administrativen Ausgaben dieser Institutionen, da das Kreditgeschäft ja deren Haupttätigkeit darstellt. Bei bestehender Konvertibilität würden normalerweise genügend Devisen-Kredite zwischen Handelsbanken mit der vorhandenen Or-

¹²⁾ BIZ: Jahresbericht 1950, S. 318 ff.

ganisation gewährt, so daß internationale Institutionen, welche die gleichen Operationen durchzuführen beauftragt sind, ihre Daseinsberechtigung verlieren.

c) Der politische Aspekt der staatlichen Kreditoperationen.

Während die Krediterteilung unter privaten Wirtschaftssubjekten in der Regel nur auf rein wirtschaftliche Faktoren Rücksicht nimmt, kommen bei staatlicher Krediterteilung zusätzliche Faktoren zur Geltung. Der Zustand der politischen Verbundenheit zwischen kreditgebender und kreditnehmender Regierung wird eine große Rolle spielen. Politische Vorkommnisse wirken sich unmittelbar auf Kreditverhandlungen aus und können dadurch die Handelsbeziehungen unmittelbar positiv oder negativ beeinflussen.

Durch das Dazwischentreten von kreditvermittelnden Institutionen wie IMF und EZU werden die politischen Einwirkungen abgeschwächt, aber nicht ausgeschaltet, da sich der Einfluß der Politik sehr wohl über die Organe, die sich aus Angehörigen der beteiligten Staaten zusammensetzen, auswirken kann.

Wenn wir von außenpolitischen Erwägungen absehen, so stellen wir fest, daß innenpolitisch der Zeitpunkt der nächsten Wahlen, die hinter den Abgeordneten stehenden Wähler usw. die Entschlüsse der Politiker in Bezug auf internationale Kreditoperationen beeinflussen können.

Ergeben sich etwa aus der Abwicklung oder der Interpretation eines Kreditvertrages Schwierigkeiten, so sind diese nicht wie privatrechtliche Streitigkeiten durch ein privates Gericht auszulegen, das in voller Unabhängigkeit nach dem anzuwendenden Gesetz urteilt, sondern es kommt die zwischenstaatliche Methode für die Beilegung von politischen Auseinandersetzungen zur Anwendung. Diese Methoden sind nicht nur sehr langwierig und kompliziert, sondern sie werden auch nach ganz anderen Prinzipien geschlichtet. Daß der Streitgegenstand eine politische Färbung bekommt, ist unvermeidbar.

D) Die Probleme um die Festsetzung der Quote und des Kreditbetrages.

Unter Quote verstehen wir den Betrag, bis zu welchem eine Regierung von einer internationalen Institution Kredite erhalten kann oder Kredite an diese zu erteilen sich verpflichtet hat.

Der Ausdruck „Quote“ ist vor allem in den internationalen Kreditinstitutionen wie EZU und IMF gebräuchlich. Er ist der Ausdruck für eine auf lange Zeit festgelegte Kreditlimite, doch ist die Quote gleichzeitig auch Maßstab für Pflichten und Rechte der Mitglieder (Stimmrecht usw.).

Unter privaten Wirtschaftssubjekten erfolgt eine Kreditoperation meistens etwa wie folgt:

Wenn eine Bank einem Kreditnehmer gegenübersteht, der von ihr eine Krediteröffnung wünscht, wird die Bank ihre Zusage erst nach eingehendem Studium des Gesuches erteilen. Das Hauptaugenmerk wird sich dabei auf persönliche oder sachliche Sicherheiten legen, die der Schuldner zu leisten in der Lage ist. Daneben wird aber auch das frühere Verhalten des Kreditnehmers eingehend gewürdigt, seine Geschäftsführung wird unter die Lupe genommen und auch das Geschäft, das finanziert werden soll, wird geprüft. — Wenn die Voraussetzungen auf seiten des Schuldners günstig sind, wird die Bank ferner noch auf ihre eigene Liquidität Rücksicht nehmen und den Zeitpunkt der Rückzahlung gebührend berücksichtigen müssen.

Während nun ein privater Kreditnehmer ziemlich genau den benötigten Kreditbetrag berechnen kann, ist diese Berechnung für eine Volkswirtschaft bedeutend schwieriger. Relativ einfach wird die Entscheidung noch sein, wenn es darum geht, Kredite zur Ingangbringung des Handels zu erhalten, und es schon festliegt, welche und wieviel Waren damit gekauft werden sollen. Wenn es aber gilt, für einen bestimmten Zeitraum einen Kreditrahmen festzulegen und den Staatsangehörigen Freiheit in der Ein- und Ausfuhr zu belassen, ist eine Schätzung schon viel schwerer. Noch schwerer ist es zu schätzen, welches Ausmaß an Kredit nötig ist, um eine konvertible Währung zu stützen. Daher bemerkt L'Huillier, daß es unmöglich scheint, a priori für die einzelnen Volkswirtschaften die nötigen Währungsreserven und Kreditfazilitäten zu schätzen; denn ihr Ausmaß hängt in aller erster Linie davon ab, ob die Ausgleichsmechanismen wirksam sind und ob sie auch wirklich zum Einsatz gelangen.¹³⁾ Bei der Anwendung wirkungsvoller Ausgleichsmechanismen genügen schon bescheidene Reserven und Kreditfazilitäten.

Es ist aber verständlich, daß die Regierungen wissen wollen, welche Kreditbeträge ihnen in einer internationalen Institution zur Verfügung stehen werden, oder wieviel Kredite sie erteilen müssen. Während eine Bank einem privaten Kreditbewerber ohne Umschweife einen Kredit abschlagen kann, einem andern Bewerber aber gewährt, kann man sich weniger gut eine internationale Institution vorstellen, welche in der gleichen Weise gegenüber Regierungen verfährt. Diese wollen in der Regel die vertragliche Gewähr haben, daß ihnen gewisse minimale Rechte und genau begrenzte Pflichten zukommen.

Aber auch bei Institutionen wie dem Europäischen Währungsfonds, wo die Kredite von Fall zu Fall festgesetzt werden sollen, ist es nötig, daß die mögliche Beanspruchung des Fonds zum Vorneherein geschätzt werden kann. Erst recht bei der EZU, in welcher die Krediterteilung sozusagen automatisch erfolgt, müssen die Kreditlimiten genau festgelegt sein.

¹³⁾ L'HUILLIER, J. A.: *Théorie et pratique de la coopération économique internationale*. Paris, 1957, S. 419.

Zur Festsetzung der zwischenstaatlichen Kreditbeträge werden prinzipiell zwei Methoden verwendet. Eine erste pragmatische Methode besteht darin, daß die Kreditlimiten ausgehandelt werden, wobei alle möglichen Einflüsse und Motive sich geltend machen können. Die zweite, systematische Methode versucht, einen objektiven, nur wirtschaftlichen Maßstab für die Kredithöhe zu finden und anzuwenden.

a) Die pragmatische Festsetzung der Kreditlimiten.

Diese Methode kam vor allem bei den bilateralen Kreditverhandlungen, besonders bei den Zahlungsabkommen, zur Anwendung. Aber auch bei der Festsetzung der Quoten der Mitglieder des IMF, wo zwar systematische Kriterien angenommen worden waren, gab es ein Tauziehen um die endgültigen Ansätze, so daß ein Autor zum Schluß kommt: „les quotas ont été établis à la suite d'une série de marchandages plus ou moins arbitrés par les Etats-Unis...“¹⁴⁾

Bei der pragmatischen Festsetzung der Kreditlimiten macht sich sowohl im potentiellen Gläubiger- als auch im potentiellen Schuldnerland ein starker Druck in Richtung größtmöglicher Kreditbeträge geltend. Die Exportindustrien des potentiellen Gläubigerlandes werden bei ihrer Regierung vorstellig, um den Kreditbetrag möglichst hoch ansetzen zu lassen, damit sie viel zu exportieren in der Lage sind. Desgleichen haben die Importeure des Einfuhrüberschußlandes ein Interesse, ein Maximum an Importen sicherzustellen, denn besonders bei Nichtkonvertibilität oder beschränkter Konvertibilität sind ja die Kurse der nicht-konvertiblen Währungen gegenüber den konvertiblen überhöht, so daß ein starker Drang nach billigeren ausländischen Produkten herrscht.

Wie diese Tendenzen in den Import- und Exportländern sich kumulieren können, zeigt Küng an einem Beispiel, in dem er auf die Verhältnisse zwischen Deutschland und Südosteuropa hinweist: „Damals drängte Deutschland darauf, möglichst viele Importgüter aus diesen Partnerländern zu beziehen, und war gewillt, zu diesem Zwecke Clearingschulden einzugehen. In den südosteuropäischen Volkswirtschaften spielte der Absatz nach Deutschland eine überragende Rolle; zahlreiche Produzenten und mächtige Wirtschaftsgruppen waren an diesen Lieferungen interessiert und demzufolge nur zu gerne bereit, für eine Lösung einzutreten, welche die Bevorschussung eines Teiles der Exporte in sich schloß.“¹⁵⁾

Während die Importeure und Exporteure auf beiden Seiten den Kredit in die Höhe schrauben, geschieht dasselbe unter Umständen zwischen den verschiedenen Gläubigerregierungen. Falls mehrere Exporteure aus verschiedenen Ländern sich um einen Absatzmarkt in einem Schuldnerland, das auf Kredit einführt, bewerben, wird der

¹⁴⁾ MOSSE, R.: Le système monétaire de Bretton Woods et les grands problèmes de l'après-guerre. Paris, 1948, S. 48.

¹⁵⁾ KÜNG, E.: Bilateralismus und schweizerische Handelspolitik. Zürich, 1953, S. 27.

Druck auf die Gläubigerregierungen natürlich noch stärker ausfallen, denn jede Exporteurgruppe wird beweisen können, daß die Exporteure des Landes, das am meisten Kredit gewährt, zum Zuge kommen können. Dementsprechend werden auch die Schuldnerregierungen diesen Wettbewerb auszunützen wissen und die Gewährung möglichst langer und billiger Kredite abringen. Daß dadurch der Druck auf die Schuldnerregierung, den Kredit zurückzuzahlen, immer schwächer wird, liegt in der Natur der Sache. — Auf die Möglichkeit und die Gefahr der politischen Krediterteilung haben wir bereits hingewiesen.

Auch durch Finanzierung der nationalen Exportindustrien und die oben erwähnte Übernahme des Exportrisikos können Regierungen indirekt an ausländische Volkswirtschaften große Kredite erteilen und mit solchen Methoden in der Krediterteilung an das Ausland einander überbieten.¹⁶⁾

Andererseits sind vor allem potentielle Gläubigerregierungen bestrebt, die Pflicht zur Kreditgewährung möglichst tief anzusetzen, denn aus der Krediterteilung erwachsen ihnen Kosten und, wie wir unten sehen werden, Inflationsgefahren. Potentielle Schuldnerregierungen hingegen, besonders Regierungen mit ehrgeizigen Sozialprogrammen beanspruchen für sich möglichst hochgeschraubte Kreditlimiten.

Es braucht nicht lange bewiesen zu werden, daß solche, nur selten nach gesunden wirtschaftlichen Überlegungen festgelegte Kredite keineswegs geeignet sind, eine normale wirtschaftliche Entwicklung zu ermöglichen. — Besonders bei bilateralen Krediten folgen die Warenströme oft den Krediten, das heißt, es wird in demjenigen Land gekauft, welches Kredite zur Verfügung stellt, trotzdem die entsprechende Ware in einem anderen Land viel billiger zu erhalten wäre. Dadurch kommt es auch zu unrationellen Investitionen. — Bei multilateraler Verwendung von Krediten besteht die große Gefahr, daß die Kredite viel zu hoch angesetzt werden, wodurch nötige Anpassungen zu lange hinausgeschoben werden.

b) Die systematische Quotenfestsetzung.

Besonders bei der Festsetzung der Quoten im IMF und in der EZU hat man nach einem zuverlässigen und objektiven Maßstab Umschau gehalten.

¹⁶⁾ Kürzlich war in der Presse zu diesem Thema zu lesen: „Die Spitzenverbände der niederländischen Arbeitgeber haben sich dieser Tage in einem Schreiben an die Regierung und das Parlament der Niederlande gewandt, in dem mit Beunruhigung auf die Schwierigkeiten hingewiesen wird, die bezüglich der Finanzierung der niederländischen Exporte von Gebrauchs- und Kapitalgütern bestünden . . . Es sei um so dringlicher, für die Erweiterung der niederländischen Exportfinanzierung so bald wie möglich eine Lösung zu finden, als verschiedene Anzeichen zur Annahme berechtigen, daß bereits Aufträge an die ausländische Konkurrenz verloren gegangen seien, weil die niederländische Industrie den Kreditwünschen der ausländischen Abnehmer nicht habe entsprechen können.

Es wird darauf hingewiesen, daß der staatlichen niederländischen Export-Finanzierungsgesellschaft heute die Mittel zur Ausdehnung der Exportfinanzierung fehlten . . .“ NZZ vom 20. 3. 1958, Nr. 799.

Der White-Plan schlug folgende Lösung vor: „Für jedes Mitglied-land wird die Quote nach einer vereinbarten Formel festgesetzt. Diese Formel hat den hauptsächlichsten Faktoren für die Bestimmung der Quoten gebührend Rechnung zu tragen, nämlich den Gold- und Devisenbeständen eines Landes, den Schwankungen in seinem internationalen Zahlungsverkehr sowie seinem Nationaleinkommen.“¹⁷⁾ Es ist anzunehmen, daß den Diskussionen zur Festlegung der Quoten im IMF diese Kriterien tatsächlich zugrunde lagen, doch wurden, wie bereits schon erwähnt, bedeutende politische Konzessionen gemacht.¹⁸⁾

Der Keynes-Plan und auch die Gründer der EZU stellten in der Quotenbestimmung nur auf den internationalen Handel ab. In der EZU wurde das Jahr 1949 als Ausgangsbasis gewählt und die Länderquoten auf 15 % ihres internationalen Waren- und Dienstleistungsumsatzes im Verkehr mit den andern Unionsländern festgelegt (von dieser Regel gab es ein paar Ausnahmen, darunter die Schweiz). Der Keynes-Plan schlug vor: „Die Anfangsquoten könnten auf Grund der Summe der jährlichen Aus- und Einfuhr eines Landes im Durchschnitt der letzten drei Vorkriegsjahre festgesetzt werden und beispielsweise 75 % dieser Summe betragen.“¹⁹⁾

Keynes selbst war der von ihm vorgeschlagenen Formel gegenüber kritisch, so daß er sich fragte, ob neben dem vorgeschlagenen Maßstab des Außenhandels nicht noch andere Kriterien zu berücksichtigen wären: „Die Frage bleibt jedoch offen, ob die Formel für die Festsetzung der Quoten auch anderen Faktoren Rechnung tragen sollte.“²⁰⁾ Da man sich auch allgemein der Schwierigkeiten der angemessenen und wirtschaftlich gerechtfertigten Quotenbestimmung bewußt war, hat man im IMF vorgesehen, periodisch oder auf Antrag die Quoten einer neuen Prüfung zu unterziehen. So sieht Art. III.2 vor: „Der Fonds überprüft die Quoten alle fünf Jahre und schlägt gegebenenfalls eine Anpassung der Mitgliederquoten vor. Auf Antrag eines Mitgliedes kann er in jedem anderen Zeitpunkt die Anpassung der betreffenden Quote in Erwägung ziehen. . . .“

Keynes hatte in seinem Plan viel häufigere Anpassungen vorgesehen: „Nach Ablauf der Übergangszeit wären die Quoten jährlich für jedes Land entsprechend dem durchschnittlichen Volumen seines Außenhandels in den drei vorangegangenen Jahren zu revidieren, später entsprechend einem Fünfjahresdurchschnitt, sobald einmal die Ergebnisse von fünf Nachkriegsjahren bekannt sind.“²¹⁾

¹⁷⁾ White-Plan, I. 3. Deutsche Übersetzung bei BACHMANN, H.: Die angelsächsischen Pläne für die Neuordnung des internationalen Zahlungsverkehrs. St. Gallen, 1943, S. 92.

¹⁸⁾ „The political concessions which led to deviations from the formula were either due to reasons of prestige or the very plausible argument that post-war potentialities rather than conditions of the past should be decisive.“ HALM, G. N.: International Monetary Cooperation. New York, 1945, S. 87.

¹⁹⁾ Keynes-Plan, II. 6. (5). Deutsche Übersetzung bei BACHMANN, op.cit., S. 64.

²⁰⁾ Dasselbst.

²¹⁾ Dasselbst.

In der EZU wurde ein weniger systematisches Anpassungsverfahren gewählt. Verschiedene Male, wenn ein Schuldner- oder Gläubigerland seine Quote überschritt, wurden spezielle Abkommen für Krediterweiterungen getroffen, die unter dem Namen „rallonge“ bekannt wurden. So erhielt Deutschland anlässlich seiner Zahlungsbilanzkrise im Winter 1950/51 einen Zusatzkredit, im Frühjahr 1952 erhielt Frankreich einen solchen. Es wurden von Fall zu Fall Verhandlungen geführt, so daß man hier von einer pragmatischen Methode sprechen kann.

c) Beurteilung der Formeln für Quotenfestsetzung.

Alle angewandten Formeln haben notwendigerweise etwas Starres, teilweise Willkürliches an sich, und es ist deshalb nicht erstaunlich, daß andere Faktoren, besonders politische, in der Quotenfestlegung mitgespielt haben.

Das Kriterium des Außenhandels muß sich auf eine Vergleichsperiode stützen, in welcher der Außenhandel eines Landes nicht unbedingt sein gewohntes Ausmaß erreichte. Da zudem der Außenhandel der *vergangenen* Jahre als Kriterium gilt, wird der natürlichen Expansion des internationalen Handels zum vorneherein ein zu enger Mantel angemessen.²²⁾ — Andererseits wird geltend gemacht, daß die Ausgleichsmechanismen nicht in allen Ländern die gleiche Wirksamkeit haben und daß vor allem die Wirkungen auf das Volkseinkommen bei gleichem Außenhandelsvolumen verschieden sein können. L'Huillier erachtet deshalb eine Verbindung der Kriterien des Außenhandelsvolumens mit dem Nationaleinkommen als beste Lösung.²³⁾

Das für die Quotenfestsetzung im IMF mitverwendete Kriterium der Gold- und Devisenbestände hatte den Zweck, dem Fonds von Anfang an eine möglichst große Goldreserve zuzusichern, wenn man nicht annehmen will, daß die Vereinigten Staaten sich damit ihre Vorrangstellung im Fonds konsolidieren wollten. Die Anwendung dieses Kriteriums hat besonders im Hinblick auf den Zeitpunkt der Gründung des IMF etwas Paradoxes an sich; in einem Augenblick nämlich, in welchem die Welt-Goldvorräte vollkommen einseitig verteilt waren und die Frage entschieden werden mußte, wie die Währungsreserven der einzelnen Länder erhöht werden könnten, wurde als Kriterium der Zuteilung von Krediten die in den meisten Ländern aufgezehrten Goldvorräte gewählt.

Wie wir schon sagten, haben alle Formeln für Quotenfestsetzungen immer etwas Willkürliches an sich. Die Quoten werden in gewissem Maße immer zu eng oder zu weit festgelegt sein und sind deshalb

²²⁾ Dieser Nachteil wurde auch anlässlich der Jahresversammlung der Gouverneure des IMF, 1957, durch den derzeitigen Direktor Per Jacobsson hervorgehoben: "Since the amount of the original quotas of most members was fixed at Bretton Woods in 1944, prices have risen by, say, 40 per cent; and, in addition, the volume of world trade has increased by 70 per cent." Summary Proceedings, Annual Meeting 1957. Washington, 1957, S. 22.

²³⁾ L'HUILLIER, op.cit., S. 420.

den wirtschaftlichen Bedürfnissen im entscheidenden Augenblick nicht in bestmöglicher und elastischer Weise angepaßt. — Allen Quotenänderungen ist gemeinsam, daß sie auf dem Wege von Verhandlungen, Abstimmungen und Diskussionen durchgeführt werden. Es ist unumgänglich, daß dazu viel Zeit benötigt wird. Wenn wir uns ein Land vorstellen, das vom IMF einen dringenden Stützungskredit benötigt, seine Kreditmöglichkeiten beim Fonds aber durch besondere Umstände schon ausgenützt hat, ist es wahrscheinlich, daß durch die Prozedur der Quotenänderung der erforderliche Kredit zu spät kommt. — Für die EZU ist schon öfters der Vorschlag gemacht worden, die bestehenden Quoten generell zu erhöhen. Eine solche generelle Erhöhung aber stößt vor allem auf den Widerstand der extremen Gläubigerländer.²⁴⁾

E) Vor- und Nachteile der automatischen Krediterteilung.

Wenn die Quote eines Landes (bzw. der Kreditbetrag in einem Zahlungsabkommen) festgelegt ist, ist es denkbar, daß die Kreditbenützung sozusagen automatisch erfolgen kann. Wir möchten von „automatischer“ Krediterteilung sprechen, wenn die Kreditabhebungen, resp. -Erteilungen auf Grund der festgesetzten Quote auf einfachen Abruf einer Regierung erfolgen, ohne daß diese ein besonders begründetes Kreditgesuch einzureichen hat. Falls die einmal beanspruchten Kredite zurückbezahlt werden, ist die Quote wieder hergestellt und kann bei Bedarf wiederum beansprucht werden. Den Gegensatz zu dieser Kreditart bilden Kredite, die von Fall zu Fall auf Gesuch hin gewährt werden und die meistens nach der Rückzahlung erlöschen.

Die automatischen Kredite waren schon unter den Zahlungsabkommen teilweise verwirklicht, finden sich aber besonders in der EZU und im IMF. Wie wir sehen werden, erfolgt in der EZU die Kreditgewährung innerhalb der Quoten bedingungslos und eigentlich gleichzeitig mit der Berechnung des Defizits bzw. des Überschusses der einzelnen Länder anläßlich der monatlichen Abrechnungen. Im IMF herrscht im Prinzip die Methode des von Fall zu Fall zu gewährenden Kredites. Immerhin wurde 1952 insofern eine Konzession zugunsten einer automatischen Krediterteilung gemacht, als beschlossen wurde, den Mitgliedern innerhalb ihrer Goldtranche, das sind 25 % ihrer Quote, Kredite auf einfachen Abruf hin zu erteilen.²⁵⁾ Auch die Stand-by-Kredite des IMF sind in einem gewissen Sinne automatisch: auf ein Gesuch hin, das überprüft wird, eröffnet der Fonds einer Regierung einen Kredit, der innerhalb eines gewissen Zeitraums jederzeit abgerufen werden kann.

²⁴⁾ Siehe z. B. POSTHUMA, S.: Die EZU vor neuen Aufgaben. Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 1953, 1. Heft, S. 16.

²⁵⁾ "Access to the gold tranche is almost automatic." Summary Proceedings, Annual Meeting 1957, op.cit., S. 14.

Im Keynes-Plan war innerhalb der festgelegten Quoten ebenfalls eine automatische Krediterteilung vorgesehen, wie sie in der EZU verwirklicht ist.

Dieser automatischen Krediterteilung ist als Vorteil anzurechnen, daß sie weniger kompliziert und mit weniger Kosten verbunden ist, als die von Fall zu Fall zu vereinbarende Krediteröffnung. Gerade die schnelle Rückgriffsmöglichkeit auf Kredite kann in gewissen kritischen Lagen ausschlaggebend sein, wo Kreditverhandlungen zu langsam sind und die so gewährten Kredite zu spät kommen.

Andererseits haben diese Kredite den gleichen Nachteil wie Blanko-Kredite. Solange nämlich der Schuldner sein Verhalten nicht ändert, das ihn geeignet erscheinen ließ, einen Blanko-Kredit zu erhalten, ist seine Kreditbenützung in keiner Weise gefährlich. Der Schuldner kann aber sehr leicht verleitet werden, mit den bedingungslos zur Verfügung gestellten Kapitalien größere Risiken einzugehen; denn er hat dem Gläubiger keine Rechenschaft abzugeben.

Kredite, die einfach auf Abruf bereit stehen, sind nicht dazu ange-
tan, auf eine Regierung einen Druck auszuüben, um diese zu veranlassen, durch geeignete Maßnahmen eine Zahlungsbilanz rechtzeitig ins Gleichgewicht zu bringen. Solche Kredite stellen vielmehr eine Einladung dar, vorläufig noch den Weg des geringsten Widerstandes zu gehen und die Inangbringung der Ausgleichsmechanismen hinauszuschieben.

Um diese Gefahr abzuschwächen, wurde in der EZU eine dieser Tendenz entgegenwirkende Maßnahme eingeführt, indem die Krediterteilung mit Goldabgaben durch den Schuldner verbunden wird. (Bis Juli 1954 waren allerdings bei einer Quotenausnützung bis 20 % keine Goldabgaben zu entrichten.) Auch der Keynes-Plan hatte der automatischen Kreditgewährung gewisse Grenzen gesetzt. Ein Land hätte im Zeitraum eines Jahres seinen Kreditsaldo nur um 25 % seiner Quote erhöhen können, bei einer stärkeren Benützung hätte es der Zustimmung des Verwaltungsrates bedurft. Bei einer Ausnützung von mehr als 50 % der Quote hätte in jedem Fall der Verwaltungsrat gewisse Maßnahmen getroffen.²⁶⁾

Im IMF ist die automatische Krediterteilung innerhalb der Goldtranche ebenfalls keinen restriktiven Maßnahmen unterworfen. Dies hat zur Folge, daß die Behörden des Fonds kaum kontrollieren können, ob die gewährten Mittel in einer Weise verwendet werden, die mit den Vorschriften der Statuten übereinstimmen. Es ist auch durchaus möglich, daß eine Regierung sich auf einen Kreditabruf höchstens im Ausmaß ihrer Goldtranche beschränkt, weil sie sich bewußt ist, daß der Fonds von ihr bei einer stärkeren Beanspruchung gewisse Zusicherungen betr. ihrer Wirtschaftspolitik verlangen würde. Sie wird daher unter Umständen anderswo noch weitere Kredite aufnehmen und sich dadurch jeder Beeinflussung entziehen.

²⁶⁾ Keynes-Plan, II. 6. (8).

Gesamthaft und besonders vom Standpunkt des Zahlungsbilanzausgleichs aus betrachtet, ist die automatische Krediterteilung negativ zu bewerten. Ihr Hauptvorteil, nämlich die Raschheit, mit welcher die Kredite zur Verfügung stehen, kommt praktisch auch den Krediten zu, welche Notenbanken einander einräumen, oder welche von der BIZ gewährt werden, nicht zu reden von privaten Krediten.

F) Die Quoten als Ausgleichsfaktoren.

Die Quoten können theoretisch eine ausgleichende Wirkung auf die Zahlungsbilanzen der kreditgewährenden und -erhaltenden Länder ausüben, und es ist deshalb möglich, von einem Selbstausgleich der Zahlungsbilanz durch den Quotenmechanismus zu sprechen. Diese Ausgleichsmöglichkeit ist aber nicht durch das Dazwischentreten der Regierungen bedingt; die gleichen Wirkungen stellen sich ein, wenn die Kreditgewährung durch Banken (Notenbanken und Geschäftsbanken) erfolgt. Der auf die Quotenausnutzung folgende Zahlungsbilanzausgleich ist eine Folge der Veränderungen in den Verhältnissen zwischen den im Export- und Importland zirkulierenden Geldmengen und dem verfügbaren Gütervorrat.

Im Exportüberschußland erfolgt eine Verminderung der nationalen Gütermenge, ohne daß die Geldmenge entsprechend vermindert würde. Diese Verschiebung im Verhältnis zwischen Geld und Gütern wird sich in einer vermehrten Nachfrage nach Gütern fühlbar machen. Ein Teil dieser Nachfrage wird sich auch auf die Importgüter beziehen, so daß eine erste Wirkung in Richtung Zahlungsbilanzausgleich erfolgt. Die vermehrte Nachfrage wird aber ebenfalls eine Preissteigerung nach sich ziehen, die ihrerseits exporthemmend und importfördernd wirkt. Im Importüberschußland sollten sich die umgekehrten analogen Wirkungen einstellen. In Wahrheit sind die möglichen Zusammenhänge weit komplizierter. Aber das Gesagte genügt für unsere Zwecke.

Damit aber dieser automatische Ausgleich zustande kommt, müssen mehrere Voraussetzungen gleichzeitig verwirklicht werden. In gleicher Weise wie unter den erwähnten automatischen Ausgleichsmechanismen darf von den nationalen Währungsbehörden keine autonome Geld- und Kreditpolitik verfolgt werden, d. h. es darf zum mindesten keine entgegengesetzte Politik getrieben werden. Im Exportland darf keine restriktive, im Einfuhrland keine expansive Geld- und Kreditpolitik verfolgt werden. Es darf die durch die Importe und Exporte induzierte Politik auch nicht durch fiskalische Maßnahmen kompensiert werden.

Sind diese Voraussetzungen erfüllt, muß als ausschlaggebend die Höhe der Quote, resp. der bilateralen Kredite in Betracht gezogen und mit dem Volkseinkommen der betreffenden Länder verglichen werden. Ist z. B. die Quote des Exportlandes im Vergleich zum Volkseinkommen klein, wird der preissteigende Einfluß minimal aus-

fallen und nicht groß genug sein, um eine fühlbare Preisbewegung auszulösen.

Damit die Quote somit als Ausgleichsfaktor wirken kann, muß der Außenhandel einen bedeutenden Anteil am Volkseinkommen in beiden Ländern (oder Ländergruppen) darstellen, aber auch in einem hohen Grade ausgenützt werden.

Die Reaktion in den beiden Volkswirtschaften muß überdies noch zeitlich koordiniert erfolgen²⁷⁾, d. h. es darf auf keiner Seite eine Verzögerung eintreten. Erfolgt die Reaktion im Gläubigerland mit starkem zeitlichem Abstand von derjenigen im Schuldnerland, kann der Zahlungsbilanzausgleich unter Umständen nicht zustande kommen, weil die wirksamen Ausgleichsfaktoren im Schuldnerland nicht stark genug sind.

Die Wahrscheinlichkeit für die Verwirklichung aller erwähnten Bedingungen wird aber als klein betrachtet, so daß Küng zum Schluß kommt, daß „unter einigermaßen realistischen Annahmen nicht damit gerechnet werden kann, daß durch diesen Mechanismus die Zahlungsbilanz zum Ausgleich kommt.“²⁸⁾

Die Tendenzen zum Zahlungsbilanzausgleich unter dem Quoten-Kreditsystem haben in der Praxis der letzten Jahre eine andere Richtung eingeschlagen, nämlich Zahlungsbilanzausgleich durch allgemeine Verbreitung der Inflation. Der Zahlungsbilanzausgleich kann auch selbsttätig erfolgen, wenn das Gläubigerland in gleichem oder gar stärkerem Maße als das Schuldnerland Inflation betreibt, so daß sich ein Zahlungsbilanzgleichgewicht oder gar ein Exportüberschuß beim Schuldnerland einstellt. In einem solchen Fall geschieht der Ausgleich ganz auf Kosten des Gläubigerlandes, d. h. dieses trägt die durch die Inflation verursachten wirtschaftlichen und sozialen Störungen. Ein Gläubigerland kann unter Umständen geradezu gezwungen werden, die Inflation des Auslandes mitzumachen. Falls die Defizitländer ihre inflatorische Währungs- und Fiskalpolitik weiterführen, während das Gläubigerland eine gesunde Währungs- und ausgeglichene Fiskalpolitik betreibt, wird das Zahlungsbilanzdefizit bestehen bleiben oder sich sogar vergrößern. Wenn die Zentralbank des Ausfuhrüberschußlandes nicht unbeschränkt die dem Überschuß entsprechenden Devisen den Exporteuren gegen nationale Währung abzukaufen bereit ist und damit einen eigentlichen „Inflationsimport“²⁹⁾ bewirkt, muß damit gerechnet werden, daß die Schuldnerländer dem Gläubigerland gegenüber Devisenkontrollmaßnahmen zur Anwendung bringen, oft ohne daß es die Möglichkeit hat, mit

²⁷⁾ Auf den zeitlichen Faktor weist hin: ZIMMERER, C.: Zwischenbilanz der Liberalisierung. Frankfurt a. M., 1953, S. 55.

²⁸⁾ KÜNG, Bilateralismus und schweizerische Handelspolitik, op.cit., S. 26.

²⁹⁾ ROEPKE spricht von „importierter Inflation“, siehe „Das Dilemma der importierten Inflation“ und „Nochmals: das Dilemma der importierten Inflation“. NZZ vom 28. Juli und 7. Oktober 1956, Nr. 2128 und 2798. — Siehe auch ROEPKE, Jenseits von Angebot und Nachfrage, op.cit., S. 265. Vgl. dazu auch HEILPERIN, M. A.: The International Aspects of Inflation. The American Assembly Graduate School of Business, Columbia University. New York, 1952.

der gleichen Methode darauf zu antworten (falls z. B. der IMF die betreffende Gläubigerwährung als selten erklärt).

Eine Lösung des Problems könnte ohne marktkonträre Maßnahmen erfolgen, wenn entweder das Schuldnerland die Währung abwertet und/oder das Gläubigerland seine Währung aufwertet. Eine solche Währungsmanipulation ist aber mit Nachteilen und Risiken verbunden, so daß eine Regierung nur im äußersten Notfall zu ihr greift.

Ein typischer Fall von Zahlungsbilanzstörung der beschriebenen Art hat sich in der EZU herausgebildet, indem Westdeutschland in den letzten Jahren eine starke Gläubiger-Position gewann, während gleichzeitig z. B. Großbritannien und Frankreich sich in der EZU stark verschuldeten. Deutschland hat als Gläubigerland eine Reihe von Maßnahmen ergriffen, um die Importe zu erhöhen. Vor allem ist eine starke Zollsenkung zu erwähnen. Da sich die deutschen Währungsbehörden aber weigerten, inflatorische Maßnahmen zu ergreifen³⁰⁾, und die Schuldner ihre Inflation nicht zurückzubinden in der Lage waren, blieb das Ungleichgewicht der Zahlungsbilanz bestehen. Es ist hervorzuheben, daß von vielen Seiten Empfehlungen an die Adresse der deutschen Währungsbehörden gemacht wurden, die Diskontsätze zu senken und Kreditausweitung zu betreiben. Diese Vorschläge erfolgten in einem Zeitpunkt, in welchem die deutsche Volkswirtschaft eine eigentliche Hochkonjunktur erlebte. Die Empfehlungen waren deshalb identisch mit der Aufforderung, eine inflatorische Währungspolitik einzuleiten.

Es muß in diesem Zusammenhang noch auf ein weiteres, mit dem Ausgleich durch den Quotenmechanismus zusammenhängendes Problem hingewiesen werden. In einem regionalen Zahlungssystem, wie es die EZU darstellt, gibt es Länder, welche im Handel mit den übrigen Unions-Ländern eine sog. natürliche Gläubigerstellung einnehmen, gegenüber Ländern außerhalb der Union jedoch Schuldner sind und das Gleichgewicht der Zahlungsbilanz nach außen nur mit Mühe aufrechterhalten. Wenn nun solche Gläubigerländer im regionalen Rahmen zulassen, daß ihr Ausfuhrüberschuß innerhalb der Union eine Inflation nachsichzieht, vergrößert sich gleichzeitig ihr Defizit gegenüber den Ländern, die außerhalb der Union stehen. Die interregionalen Gläubigerländer müssen deshalb darauf bedacht sein, bei ihnen mit allen Mitteln eine Inflation zu vermeiden.

Obwohl es vom Standpunkt des Zahlungsbilanzausgleiches aus günstig und wünschenswert wäre, wenn die Schuldnerländer die Einfuhrüberschüsse eine Deflation verursachen ließen, kann ihnen dies nicht immer zugemutet werden.

Die Wirkung der Quotenbenützung im Gläubiger- und Schuldnerland ist noch interessant von einem andern Gesichtspunkt aus. Dem

³⁰⁾ Von englischer Seite wurde den deutschen Währungsbehörden empfohlen: "Lending more money — exchange appreciation — allowing a little more inflation" (unterstrichen vom Verf.). The Economist, 9. November 1957.

Goldstandard wird nämlich oft der Vorwurf gemacht, daß die Geld- und Kreditpolitik einer Volkswirtschaft durch das Verhalten (resp. durch die Ereignisse) der andern Volkswirtschaften aufgezwungen werde, indem eine Notenbank z. B. Goldverluste erleide und den Diskontsatz ändern müsse, weil andere Notenbanken eine restriktive Politik verfolgen, und zwar in einem Augenblick, in dem das Land eine gegenteilige Politik nötig hätte. Dieser als unerwünscht kritisierte Sachverhalt wird nun aber durch die internationalen Institutionen, EZU und IMF, zum eigentlichen staatsvertraglichen System erhoben.

Die Kreditabhebungen können nämlich in einem ungünstigen Augenblick erfolgen; das ist namentlich der Fall, wenn im kreditgewährenden Land Tendenz zu Inflation herrscht, oder wenn die Währungsbehörden sich entschlossen haben, eine restriktive Geld- und Kreditpolitik einzuleiten. Da die Quoten in internationalen Abkommen festgesetzt sind und ihre Benützung keinerlei Bedingungen im Zusammenhang mit der wirtschaftlichen Lage des Gläubigers unterliegt, können sich Länder, die Kredit erteilen müssen, auf keine Ausnahmeklauseln berufen. Die Gefahr einer solchen unerwünschten Kreditbenützung ist nun wieder dem Verhältnis zwischen dem Volkseinkommen des Gläubigerlandes und der Gesamtheit der offenen Quoten proportional. Dieses Verhältnis wird sich zu ungunsten des Gläubigerlandes verschieben, je mehr dieses eine restriktive Geldpolitik betreibt.

Sowohl unter dem Goldstandard wie unter einem kooperativ geleiteten internationalen Währungssystem wird somit die nationale Geld- und Kreditpolitik immer vom Ausland her beeinflußt werden.

4. Kapitel

Die Funktionen des Zinses in den Krediten unter Regierungen

A) Die internationale Verteilung der Kapitalfonds.

Wir wollen nicht eine Definition des Zinses geben, aber festhalten, daß er als „Mechanismus wirkt, der für eine vernünftige Verteilung der jeweils knappen Kapitalmengen sorgt.“¹⁾ Die vernünftige Kapitalverteilung sollte nicht nur innerhalb eines Landes sich vollziehen, sondern sollte ebenfalls international stattfinden können, indem die kapitalreichen Länder ihre überschüssigen Fonds den kapitalarmen Ländern zur Verfügung stellen. Als Regulator für diese Verteilung dient, wie wir schon in der Beschreibung des internationalen privaten Kreditmechanismus gesehen haben, der Zinsfuß.

Wenn nun dieser Regulator unwirksam ist und die privaten Fonds nicht hinfließen, wo die Knappheit am größten ist, sei es, weil dort der Zinsfuß künstlich tief gehalten wird, sei es, weil die Unsicherheit zu groß ist, kann die internationale Zusammenarbeit in Funktion treten, um den Fluß des Kapitals wieder in Gang zu bringen. Dies könnte geschehen, wenn durch Zusammenarbeit die Bedingungen wiederhergestellt würden, wie sie vorher bestanden haben, indem die Unsicherheitsfaktoren ausgeschaltet würden und der Zinsfuß der Knappheit entsprechend hoch angesetzt würde. Wenn man aber die dazu nötigen Schritte nicht zustande bringt, können theoretisch die Regierungen mit den ihnen zur Verfügung stehenden Mitteln eingreifen. Man kann sich vorstellen, daß sie Zwangsmittel anwenden, um die privaten Fonds in ein Land zu lenken, wo Kapitalknappheit herrscht und wohin sie aus eigener Initiative nie fließen würden. Um eine solche Methode anzuwenden, wäre jedoch ein komplizierter und ausgedehnter Verwaltungs- und Kontrollapparat notwendig, dessen Existenz mit dem Prinzip der Freiheit der internationalen Waren- und Kapitalbewegungen vollkommen unvereinbar ist.

Die am häufigsten verwendete Methode ist die direkte Kreditserteilung zwischen Regierungen. Um eine sinnvolle Verteilung des Kapitals zu erreichen, müßten die Regierungen aber Anhaltspunkte haben, wo Kapitalknappheit und wo Kapitalüberfluß herrscht. Da man sich jedoch nicht gut vorstellen kann, daß die Regierungen ständig diese Fragen untersuchen und auch ihr Verhalten zweckentsprechend ausrichten, ist es denkbar, daß eine internationale Behörde die Knappheitsgrade feststellt und auch festlegt, welche Regierungen im einzelnen Fall Kapital zur Verfügung zu stellen hätten. Eine solche Institution würde aber unfehlbar zu einer internationalen Währungs- und Wirtschaftsbehörde werden, welche die ganze internationale Wirtschaft und damit auch die einzelnen Volkswirtschaften zu lenken hätte. Daß die Staaten sich heute nicht bereit erklären, ihre Souveränität einem solchen Gebilde abzutreten, braucht nicht bewiesen zu werden.

Auf welche Weise die Staaten bereit sind, die privaten Kapitalbewegungen zu ersetzen oder zu ergänzen, zeigen am besten die drei

¹⁾ ROEPKE, W.: Die Lehre von der Wirtschaft. 8. Aufl. Erlenbach-Zürich, 1958, S. 242.

internationalen Währungsinstitutionen, nämlich der IMF und die EZU für die kurzfristige Kapitalgewährung und die Internationale Bank für Wiederaufbau und Förderung der Wirtschaft für die langfristigen Kredite. Neuestens ist noch die Internationale Finanz-Corporation dazu gekommen, welche Kredite an Privatunternehmen gewähren soll. In diese Kategorie gehört wohl auch die Europäische Investitionsbank, welche zur Förderung des Gemeinsamen Marktes errichtet werden soll.²⁾

Die Weltbank kann den Knappheitsverhältnissen insofern Rechnung tragen, als sie die Fonds, mit denen sie arbeitet, in jenen Ländern aufnimmt, in welchen der Zinsfuß am günstigsten ist. Sie legt ferner für ihre Darlehen den vom Schuldner zu bezahlenden Zinsfuß von Fall zu Fall fest. Die Lösung, welche für die Kreditaufnahme und die Kreditweitergabe durch den IMF und die EZU getroffen wurde, ist hingegen stark verschieden. Zufolge der schematischen und statutarischen Festlegung der Zinssätze wird den effektiven Knappheitsverhältnissen nicht Rechnung getragen, und die Kapitalbewegungen erfolgen gewissermaßen willkürlich.

Auch durch die Empfehlungen (wie sie in der EZU erfolgten), die Gläubigerländer sollen durch Kapitalexporte ihren Aktiv-Saldo abtragen, besteht die große Gefahr, daß Kapitalbewegungen in künstliche, marktkonträr gesteuerte Bahnen geleitet werden, ein Problem auf das wir später noch zurückkommen.

Eine vernünftige Verteilung findet somit in der EZU nicht statt, und es kommt vor, daß ein Land, das an Kapitalmangel leidet, durch diese Institutionen gezwungen werden kann, Kapital zu exportieren. Küng sagt deshalb mit Recht, daß die Fonds in einem solchen Fall „bergauf“ fließen und bezeichnet einen solchen Vorgang als Widersinn: „Die Tatsache, daß etwa Italien, Deutschland oder Holland zeitweise zu Großgläubigern der EZU werden konnten, spricht deutlich für den Widersinn einer Regelung, die es nicht nur zuläßt, sondern geradezu erzwingt, daß das Kapital gewissermaßen ‚bergauf‘ fließt.“³⁾

Die gleiche Gefahr besteht für das Kreditsystem des IMF, denn die einzelnen Länderquoten sind ja gleichzeitig auch das Maß, in dem ein Land Kredite gewähren muß. Die Statuten des Fonds sprechen nirgends davon, daß ein Land sich weigern kann, die verlangten Kredite zur Verfügung zu stellen, wenn es selbst an Kapitalknappheit leidet. Es sind auch keine Bestimmungen zu finden, welche die

²⁾ Über die Diskussion in USA betr. die Beteiligung von privatem Kapital am "Point-Four"-Programm siehe HEILPERIN, M. A.: Private Means of Implementing Point Four. The Annals of the American Academy of Political and Social Science. Philadelphia, März 1950, S. 54 ff. — Welches Ausmaß und welchen Anteil am Ausgleich der Zahlungsbilanz der USA die von der amerikanischen Regierung anderen Regierungen schenkungsweise überlassenen Beträge ausmachen, zeigt RAPPARD, W. E.: A quoi tient la supériorité économique des Etats-Unis? Paris, 1954, S. 63 ff.

³⁾ KÜNG, E.: Zur Problematik des schweizerischen Kapitalexportes. Außenwirtschaft, 1955, Heft III, S. 153. — Siehe ebenfalls ROEPKE, Nochmals: das Dilemma der importierten Inflation, op.cit.

Behörden des Fonds verpflichtet würden, bei einer Kreditgewährung auf solche Tatsachen Rücksicht zu nehmen.⁴⁾

Die Tendenz zu widersinnigen Kapitalverteilungen kann, durch den Einfluß der internen Zinsniveaux unterstützt, zu einem wahren *circulus vitiosus* ausarten. Wenn nämlich ein Land, das an Kapitalknappheit leidet, eine restriktive Geldpolitik betreibt und der Knappheit des Kapitals entsprechend hohe Zinssätze kennt, während andere Länder, die in der gleichen Lage sind, eine Politik des billigen Geldes betreiben, werden die billigeren Preise des Landes mit den hohen Zinssätzen eine vermehrte Ausfuhr in die Länder der Politik des billigen Geldes zur Folge haben. Die Zahlungsbilanz eines solchen Ausfuhrlandes wird aktiv. Die Zentralbank des Gläubigerlandes kauft die aus dem Ausfuhrüberschuß anfallenden Devisen und steigert dadurch die im Lande verfügbare Geldmenge. Um die auf diese Weise entstehende Inflation zu bekämpfen, sind neue deflatorische Maßnahmen notwendig, welche die schon bestehende Tendenz des Ausfuhrüberschusses aufrechterhalten oder verstärken. Das ist z. B. gegenwärtig die Lage West-Deutschlands.⁵⁾

B) Die Funktionen des Zinses in den öffentlichen, internationalen Krediten.

Nachdem wir gesehen haben, daß der Zins in den internationalen Währungsinstitutionen keine Verteilung der Kapitalmengen nach dem Grade der Knappheit gewährleistet, müssen wir untersuchen, welches die Funktionen des Zinses sind, da ja unter beiden Institutionen für Kredite Zinsen bezahlt werden.

Unseres Erachtens erfüllen die zwischen Regierungen bezahlten Zinsen für Kreditgewährung mehrere Funktionen. Unzweifelhaft ist der durch die Schuldnerregierung zu bezahlende Zins eine Entschädigung entweder an die Gläubigerregierung oder an die Zentralstelle, welche die Kredite vermittelt. Dem Zins wird aber ebenso oft noch eine weitere Funktion zugewiesen, nämlich einen Druck auf die Schuldnerregierung auszuüben, damit diese ihre Schulden nicht zu hoch anwachsen läßt, oder sich beeilt, die Kredite zurückzuzahlen.

Da die Regierungen meistens keine Tätigkeit ausüben, die ihnen Devisen einträgt, muß der Zwang, der auf sie ausgeübt wird, indirekt auf die Wirtschaftssubjekte übertragen werden, d. h. die Regierungen müssen dafür sorgen, daß ihre Wirtschaftssubjekte das Angebot an Devisen durch ihre Tätigkeit vergrößern. Das ist nur möglich, wenn die Produktion gesteigert wird und/oder zu einem Preis abgegeben werden kann, der mit dem Preis der ausländischen Güter

⁴⁾ Interessant ist in diesem Zusammenhang auch die Feststellung von JACOBSSON, P., Direktor des IMF: „Einige lateinamerikanische Länder, die sich an den IMF in der genannten Periode (April 1956—Oktober 1957) wandten, um zeitweiligen Beistand für die Überwindung ihrer saisonalen Schwierigkeiten in ihren Zahlungsbilanzen zu finden, hätten sich an den New Yorker Geldmarkt wenden können, wenn das Geld dort billiger gewesen wäre.“ Die Kapitalknappheit von der Warte des IMF. Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 1958, 1. Heft, S. 18.

⁵⁾ HAHN empfiehlt, das Dilemma durch die Einführung des Systems schwankender Wechselkurse zu lösen, op.cit.

konkurrenzfähig ist. Das kann nur der Fall sein, wenn keinerlei Inflation in der nationalen Wirtschaft das Preisniveau in die Höhe treibt. So wird indirekt durch den Zins aber auch ein Druck auf die Schuldnerregierung ausgeübt, damit diese das Staatsbudget ins Gleichgewicht bringt oder andere Inflationsquellen verstopft.

Der Druck auf die Schuldnerregierung mittels des Zinsfußes ist folgendermaßen denkbar. Einmal kann der Zinssatz mit der Höhe der benützten Kreditsumme in Verbindung gebracht werden, indem der Zinssatz steigt, je höher der gewährte Kredit ist. Dann kann der Zinssatz aber auch nach der zeitlichen Beanspruchung des Kredites gesteigert werden. Ferner ist eine Kombination der beiden Methoden denkbar.

Während einige Gläubigerregierungen der EZU sich die Mittel der zu gewährenden Kredite kostenlos in Form von Vorschüssen der Zentralbank beschaffen, findet in anderen Ländern eine orthodoxe Finanzierung statt; in der Schweiz z. B. verkauft nötigenfalls die Nationalbank (als Konto-Führerin des Bundes) Schuldverschreibungen des Bundes, um die Kredite an die EZU bereitstellen zu können. Diese Papiere müssen natürlich verzinst werden. Die Zinsen, welche die Union den Gläubiger-Regierungen zahlt, tragen aber den Kosten derselben nicht voll Rechnung, sondern sie sind relativ bescheiden und jedenfalls sehr schematisch gehalten.⁶⁾

Der Keynes-Plan legte den durch die Regierungen zu zahlenden Zinsen noch eine weitere wichtige Funktion zu. In Analogie mit dem Diskontsatz der Zentralbanken sollte der Zinssatz der zwischenstaatlichen Kredite eine konjunkturpolitische Wirkung ausüben. Keynes gedachte vor allem, inflatorische Tendenzen in der Weltwirtschaft mit dem Mittel des Zinsfußes der Union-Kredite beeinflussen zu können. Er sagte dazu: „Der Verwaltungsrat kann nach seinem Ermessen die Abgaben auf Kreditsalden erlassen und die Abgaben auf Debet-Salden entsprechend erhöhen, sofern sich nach seiner Auffassung in der Weltwirtschaft übermäßige Expansionstendenzen bemerkbar machen.“⁷⁾

C) Die Zinssätze für Kredite der internationalen Währungsinstitute.

a) Die Zinssätze im IMF.

Zuerst ist zu bemerken, daß die Statuten des Fonds nicht von Zinsen, sondern von Gebühren (charges) sprechen, da die vom Fonds gewährten Kredite nicht als eigentliche Darlehen erfolgen, sondern in die juristische Form eines Devisenkaufes und -Verkaufes gekleidet sind. Die Gewährung eines Kredites findet statt, indem das

⁶⁾ In der Schweiz wurde die Frage aufgeworfen und diskutiert, ob nicht private Wirtschaftssubjekte (z. B. eine Aktiengesellschaft oder eine Genossenschaft) die Mittel für die Kreditgewährung an die EZU aufbringen könnten. Über die Gründe, die eine solche Verwirklichung als undurchführbar erscheinen lassen, siehe HOMBERGER, H.: Schweizerische Außenhandelspolitik. In „Die Konvertibilität der Europäischen Währungen“, op.cit., S. 190/191.

⁷⁾ Keynes-Plan, II. 6. (7).

kreditaufnehmende Land eigene Zahlungsmittel dem Fonds gegen die gewünschte Währung verkauft. Die Rückzahlung des Kredites erfolgt dann als Rückkauf der sich beim Fonds befindlichen nationalen Zahlungsmittel. Wirtschaftlich gesehen, stellen die Gebühren, die dem Fonds anlässlich dieser Transaktionen zu bezahlen sind, nichts anderes als Zinsen dar.

Der Fonds erhebt keine Zinsen, solange die Fondsbestände einer bestimmten Währung die Quote des entspr. Mitgliedes nicht übersteigen. Die Bezahlung von Zinsen erfolgt erst, wenn die Fondsbestände einer bestimmten Währung die Quote des entsprechenden Mitgliedes übersteigen, und zwar ist die Zinsverpflichtung abgestuft einerseits nach der Höhe des die Quote übersteigenden Betrages und andererseits nach der Dauer der Kreditbeanspruchung, aber auch nur für den die Quote übersteigenden Betrag.

In den Statuten des IMF ist eine Stufung von $\frac{1}{2}$ % bis 5 % vorgesehen. Die Regelung ist ziemlich kompliziert und schematisch gehalten. (Art. V. 8. c.) Die Ansätze wurden 1954 im Sinne einer Erhöhung für länger beanspruchte und einer Verminderung für nur kurze Zeit beanspruchte Kredite abgeändert.

Zu erwähnen ist auch die Bestimmung des Art. V. 8. d., welche Schuldner betrifft, deren Kredite zu einem hohen Zinssatz verzinst werden müssen. „Wenn die Bestände des Fonds in der Währung eines Mitgliedes so hoch steigen, daß die Gebühr für eine Tranche während einer Periode vier Prozent pro Jahr erreicht, so haben der Fonds und das Mitglied Mittel und Wege zu erwägen, um den Bestand des Fonds in der betreffenden Währung zu reduzieren.“

Wie im allgemeinen die Kreditgewährung des Fonds bis 1956 nur kleine Ausmaße erreichte, so war auch die Anzahl der Mitglieder, deren Quote überschritten wurde, nicht sehr zahlreich. Laut dem Jahresbericht 1955 wurden seit dem Beginn der Tätigkeit des Fonds nur 15 Länderquoten überschritten.⁸⁾ Im Geschäftsjahr 1954/55 waren es 4 Mitglieder, die Zinsen zu bezahlen hatten. In der Zeit von April 1954 bis April 1955 nahm der Fonds \$ 2 Millionen als Zinsen ein. Die Zinsen sind gleichzeitig die Haupteinnahmequelle des Fonds, was daraus ersichtlich ist, daß im erwähnten Jahr sämtliche Einnahmen sich auf \$ 2,3 Millionen beliefen (welchen \$ 4,99 Millionen Ausgaben gegenüber stehen.⁹⁾ Im folgenden Jahre gingen sogar bloß \$ 1,1 Millionen an Zinsen ein.¹⁰⁾

b) Die Zinssätze in der EZU und im Europäischen Währungsfonds.

Die EZU hat für die Verzinsung der durch die Union vermittelten Kredite vom IMF abweichende Lösungen getroffen. Im Gegensatz zur Steigerung des Zinsfußes nach Dauer und Höhe der Kreditbean-

⁸⁾ IMF: Jahresbericht 1955. S. 92.

⁹⁾ IMF: Jahresbericht 1955. S. 154.

¹⁰⁾ IMF: Jahresbericht 1956. S. 156.

spruchung, kennt die EZU nur eine zeitliche Steigerung. Es sind drei Ansätze für Soll-Salden vorgesehen, und zwar 1—12 Monate, 13—24 Monate und mehr als 24 Monate.

Während den ersten fünf Jahren der Tätigkeit der Union ist die Zinstabelle jedes Jahr etwas verändert worden. Die Unterschiede von einem Jahr zum andern sind allerdings nie sehr groß. Im ersten Jahre waren die angewandten Sätze am tiefsten, und zwar 2 % für Kredite bis zu 12 Monaten, $2\frac{1}{4}$ % für 13 bis 24 Monate und $2\frac{1}{2}$ % für mehr als 24 Monate. Im 5. Geschäftsjahr (1954/55) waren die entsprechenden Ansätze $2\frac{3}{4}$ %, 3 % und $3\frac{1}{8}$ %. Seither wurden keine Veränderungen mehr vorgenommen. Für die „rallonges“ wurden die Zinssätze speziell festgesetzt. So bezahlt Frankreich gegenwärtig $3\frac{1}{2}$ % auf seinem Spezialkredit von 200 Millionen Verrechnungseinheiten.¹¹⁾

Im Gegensatz zum IMF gibt die Union die erhaltenen Zinsen teilweise an die Gläubigerregierungen weiter. Die Zinssätze für Haben-Salden sind im Gegensatz zu den Schuld-Zinsen nach der Höhe des gewährten Kredites abgestuft. Es gibt zwei Zinsansätze, einen für Kredite innerhalb der Quote und einen zweiten für Kredite, welche die Quote übersteigen, $2\frac{3}{4}$ und 3 %.

Eine grundsätzlich andere, flexiblere Zinsfestsetzung ist für den Europäischen Währungsfonds vorgesehen. Die anwendbaren Zinssätze werden nicht zum voraus festgelegt, sondern die Behörden des Fonds werden diese von Fall zu Fall bestimmen, wobei sie Kreditdauer, aber auch alle besonderen Umstände in Erwägung ziehen werden. „Les crédits accordés par le Fonds porteront intérêt à un taux qui sera fixé par l'Organisation, compte tenu de la durée du crédit accordé et de toute autre considération pertinente.“¹²⁾

D) Die Art der Bezahlung der Zinsen.

Im IMF sind sämtliche Zinsen in Gold zu entrichten. Von diesem Prinzip gibt es aber eine Ausnahme, von welcher Gebrauch zu machen die Regierungen nicht zögern. So sieht Art. V. 8. f. der Statuten vor: „Wenn aber die monetären Reserven eines Mitgliedcs weniger als die Hälfte seiner Quote betragen, so hat es nur einen dem Verhältnis seiner monetären Reserven zur Hälfte seiner Quote entsprechenden Teil der Gebühren in Gold und den Rest in seiner eigenen Währung zu bezahlen.“ Von den vier Regierungen, die am 30. April 1955 dem Fonds Zinsen zu bezahlen hatten, machten zwei diese Erleichterung geltend.¹³⁾

Unter der EZU ist die Bezahlung der Zinsen teilweise einfacher. Die zu bezahlenden Zinsen werden dem Schuldner wie dem Gläubiger auf ihren Konten bei der Union belastet, bzw. gutgeschrieben. Ein Land, das bereits einen Schuldensaldo aufweist, wird diesen

¹¹⁾ EZU: 7. Jahresbericht. S. 49.

¹²⁾ EZU: 5. Jahresbericht. S. 57.

¹³⁾ IMF: Jahresbericht 1955. S. 92.

durch die Zinsbelastung erhöht sehen. Die Abrechnung findet alle sechs Monate statt. Da nun aber ein Teil der Kreditverschuldung bei der Union in Gold abzudecken ist, wird praktisch immer ein gewisser Prozentsatz der Zinsen in Gold zu bezahlen sein. In analoger Weise erhalten die Gläubiger einen Teil der Haben-Zinsen in Gold.

E) Der Zins als Ausgleichsfaktor.

Der Zinsfuß für Kredite unter Regierungen kann nur dann als Mittel für den Ausgleich der Zahlungsbilanz der betr. Länder betrachtet werden, wenn er stark genug ist, die Schuldnerregierung zu veranlassen, ihre Verschuldung nicht zu erhöhen, eine geplante Kreditaufnahme nicht durchzuführen oder eine schon bestehende Kreditschuld zurückzubezahlen.

Nehmen wir z. B. an, daß eine Regierung nur sehr kleine Gold- und Devisenbestände hat und daß sie befürchten muß, auch diese noch zu verlieren, wird sie eine der vier möglichen Verhaltensweisen zu wählen haben: entweder sie nimmt Kredit auf oder führt eine restriktive Geld- und Kreditpolitik durch, oder sie führt eine Abwertung durch, oder sie nimmt Zuflucht zur Devisenzwangsbewirtschaftung. Wenn nun die Regierung die zwei letztgenannten Möglichkeiten sofort als nicht in Frage kommend ausscheidet, wird sie also noch zwischen einer restriktiven Geld- und Kreditpolitik und einer Kreditaufnahme zu wählen haben. Wenn sie nun als Mitglied des IMF z. B. noch keinen Fonds-Kredit erhalten hat, ist es als wahrscheinlich zu bezeichnen, daß sie sich an den Fonds wendet, denn solange ihre Kreditbenützung innerhalb der Quote bleibt, ist der Kredit zinslos (es ist bloß eine Vermittlungsgebühr — service charge — zu bezahlen). Hat die betreffende Regierung ihre Quote bereits ausgenützt, so daß ein neuer Kredit z. B. 2 % oder 3 % kostet, wird sie die Schwierigkeiten, die ihr die Aufbringung der Zinsen bereitet, mit den Schwierigkeiten der Durchführung der restriktiven Geld- und Kreditpolitik vergleichen müssen.

Zinssätze zwischen 2 % bis 4 % sind aber in der Gegenwart eher als bescheiden zu bezeichnen. Es gibt sogar Autoren, die den maximalen 5 %-Ansatz in den Statuten des IMF als viel zu niedrig bezeichnen, um prohibitiv wirken zu können.¹⁴⁾ Jedenfalls wird die zu bezahlende Summe (im Geschäftsjahr 1954/55 wurde durchschnittlich pro Schuldnerregierung Dollar 500 000 Zinsen an den IMF bezahlt) oft im Rahmen der Gesamtausgaben der Mitglieder einen verschwindend kleinen Platz einnehmen. Die Entscheidung wird aber weniger durch die Höhe der zu bezahlenden Zinsen als vielmehr durch die Folgen einer restriktiven Geldpolitik bestimmt. Falls nämlich eine Regierung ein weitgestecktes Programm hat, das sie mit inflatorischen Mitteln finanziert, so wird eine restriktive Geldpolitik einen Verzicht auf das Programm unumgänglich machen. Dazu wird

¹⁴⁾ MOSSE, op.cit., S. 113.

sich aber eine Regierung in den wenigsten Fällen entschließen können. Sie wird daher geneigt sein, auf jeden Fall den Kreditweg zu beschreiten.

Sollte aber ein Zinssatz auf eine Regierung, die ihr Programm zu verwirklichen gewillt ist, prohibitiv wirken, wird diese versuchen, auf einem andern Weg als über den IMF die nötigen Kredite zu erhalten. Die prohibitiven Sätze sind also nur wirksam, wenn sie nicht umgangen werden können. Dazu wäre aber notwendig, daß in den Statuten des IMF den Mitgliedern untersagt wird, ohne Einwilligung des Fonds einander direkt Kredite zu erteilen.

Selbst wenn wir annehmen, daß es der kreditsuchenden Regierung nicht gelingt, die hohen Zinssätze zu umgehen, ist es durchaus denkbar, daß sie auf den Kredit und nicht auf ihr Programm verzichtet. Anstelle des Kredites wird sie zu einer Abwertung oder zu Devisenbewirtschaftung greifen.

Wenn eine Regierung sich entschlossen hat, um jeden Preis ein bestimmtes Wirtschafts- und Sozialprogramm durchzuführen, kann sie aber auch bereit sein, hohe Zinssätze für Kredite zu bezahlen, die in ihren Augen ein kleineres Übel darstellen als ein Verzicht auf das gesetzte Ziel.

L'Huillier ist der Ansicht, daß eine flexible Festsetzung des Zinsfußes geeignet sein könnte, die Schuldner des IMF zu stimulieren, der bei ihnen herrschenden Inflation vermehrt entgegenzutreten.¹⁵⁾ Eine derartige Stimulierung setzt natürlich voraus, daß der Fonds relativ große Unterschiede in der Behandlung der einzelnen Schuldner machen würde.

Wir müssen uns auch noch fragen, inwieweit den Besprechungen zwischen der Schuldnerregierung und dem Fonds, gemäß Art. V. 8. d. der Statuten, ein Einfluß auf die Gestaltung der Währungspolitik des Schuldnerlandes zukommen kann.

Eine Regierung, die 4% oder 5% Zinsen für ihren Kredit bezahlt, hat wahrscheinlich den größten Teil ihrer Quote ausgenützt und hat wenig Hoffnung, vom Fonds gegen die Zusage, eine restriktive Kreditpolitik führen zu wollen, noch mehr Kredite zu erhalten. Eine Drohung des Fonds, bei späterer Gelegenheit eine Krediteröffnung an die Regierung strenge zu beurteilen, könnte sogar negative Folgen zeitigen, indem die Regierung den erhaltenen Kredit lange nicht zurückzahlt, um wenigstens die in ihrem Besitze befindlichen Devisen zu behalten. Es bleibt der sog. „moralische“ Druck übrig, den die Behörden auf die Schuldnerregierung auszuüben versuchen werden. Davon kann aber schwerlich eine grundlegende Änderung der Wirtschafts- und Fiskalpolitik des Schuldners erwartet werden.

In der EZU sind die Höchst-Ansätze der Soll-Zinsen relativ sehr tief und auf keinen Fall geeignet, einen entscheidenden Einfluß auf die Schuldner-Regierungen auszuüben. Auch die Abstufung der Zins-

¹⁵⁾ L'HUILLIER, op.cit., S. 479.

sätze nach der Dauer der Kreditbenützung ist als sehr bescheiden zu bezeichnen und wird kaum eine Schuldner-Regierung anspornen, große Schritte zu unternehmen, um einen schon lange dauernden Kredit zurückzuzahlen, selbst wenn bei einer weiteren Verlängerung der höhere Ansatz zu leisten ist.

F) Die Belastung der Gläubiger-Regierungen auf ihren Haben-Salden.

Daß ein Gläubiger für ein von ihm gewährtes Darlehen Zinsen bezahlen soll, scheint paradox. Für die Haben-Salden in den zwischenstaatlichen Krediten wurde dies jedoch in Vorschlag gebracht und eingehend diskutiert. Dem Vorschlag liegt der Gedanke zugrunde, daß es auch am Gläubigerland liegt, wenn ein Schuldnerland nicht in der Lage ist, seine Zahlungsbilanz definitiv auszugleichen und es auf lange Zeit hinaus und in immer stärkerem Maße zu Krediten Zuflucht nehmen muß. Falls nämlich im Gläubigerland z. B. expansive Geld- und Kreditpolitik eingeleitet wird, kann das Schuldnerland vermehrt exportieren und sich auf diese Weise die nötigen Devisen zur Rückzahlung der Kredite verschaffen. Das gleiche Resultat tritt ein, wenn die Wirtschaftssubjekte des Gläubigerlandes in vermehrtem Maße Kapital in das Schuldnerland exportieren und langfristig anlegen.

Unter den beschriebenen, automatisch funktionierenden Mechanismen findet der Ausgleich der Zahlungsbilanz immer auch durch einen Beitrag auf Seiten des Gläubigerlandes statt. Der Beitrag der Wirtschaftssubjekte des Gläubigerlandes war aber immer freiwillig, und diese begehrten in ihrem eigenen Interesse, die Devisen des Schuldnerlandes zu erwerben, entweder um im Schuldnerland von den höheren Zinssätzen zu profitieren, oder um seine billiger gewordenen Waren und Dienste zu erwerben. Der Beitrag der Notenbank des Gläubigerlandes lag darin, daß sie bei Goldzufluß eine Kreditausweitung vornahm.

Die unten weiter ausgeführten Vorschläge, die Gläubiger Soll-Zinsen zahlen zu lassen, wollen auf die Gläubigerregierung einen Druck ausüben, damit diese zum Ausgleich der Zahlungsbilanz auch einen Beitrag leiste. Die Währungsautoritäten des Gläubigerlandes sollen, wenn sie dem Druck nachgeben, entweder eine expansive Geld- und Kreditpolitik treiben oder die Zölle senken oder den Kapitalexport in das Schuldnerland fördern und unterstützen, oder aufwerten usw. Es geht mit anderen Worten darum, die Koordinierung zu gewährleisten, welche unter dem automatischen System sich von selbst einstellte. Da aber die Gläubiger-Regierungen nicht immer große Lust zeigen, dem Schuldnerland zu Hilfe zu kommen, sollen sie mit geeigneten Druckmitteln dazu veranlaßt werden.

Die einfachste Lösung bestünde darin, daß eine internationale Behörde den Gläubiger-Regierungen Befehle erteilen könnte, daß sie diese oder jene der erwähnten Mittel anzuwenden haben. Da aber

die Schaffung einer solchen Zentralstelle mit den nötigen Kompetenzen in das Reich der Illusionen zu verweisen ist, kann höchstens an eine kooperative Lösung gedacht werden, indem die eventuellen Gläubiger-Regierungen sich vertraglich verpflichten, bestimmte, im voraus genau abgegrenzte Lasten und Pflichten auf sich zu nehmen. In Wirklichkeit sind die Vorschläge für eine Zinsbelastung der Gläubiger nicht über das Stadium der Vorschläge und Diskussionen hinausgekommen. Der bekannteste derartige Vorschlag ist wohl im Keynes-Plan ¹⁶⁾ gemacht worden.

Keynes schlug vor, daß Gläubiger wie Schuldner auf ihren Saldi bei der (kreditvermittelnden) Union einen gleichen Prozentsatz entrichten:

„Jeder Mitgliedstaat muß auf den durchschnittlichen Saldo seines Kontos, ob Kredit- oder Debetsaldo, soweit er einen Viertel seiner Quote übersteigt, dem Reservefonds der Clearing-Union eine Abgabe von 1 % per Jahr entrichten, dazu eine weitere Abgabe von 1 % auf seinem durchschnittlichen Kredit- oder Debetsaldo, welcher die Hälfte seiner Quote übersteigt.“¹⁷⁾

Angeichts der in der EZU aufgelaufenen, großen und lange dauernden Verschuldung einer Mehrzahl von Ländern, wurde verschiedentlich vorgeschlagen, die Zinssätze zu Lasten der Schuldner zu erhöhen. Ein Vorschlag griff aber auch die Keynes'sche Idee der Belastung des Gläubigers wieder auf. Bachmann schlug folgende Skala für Soll- und Haben-Saldi vor:

	0 bis	20 bis	40 bis	60 bis	80 bis
	20 %	40 %	60 %	80 %	100 %
	der Quote	der Quote	der Quote	der Quote	der Quote
Soll-Saldo	0,1 %	0,25 %	0,5 %	0,75 %	1 %
Haben-Saldo		0,05 %	0,1 %	0,15 %	0,2 % ¹⁸⁾

Der gleiche Autor schlägt vor, daß auf die Gläubiger auch ein Druck ausgeübt werden könnte, wenn deren Haben-Zinsen, die sie in der Union erhalten, mit dem Ausnützungsgrad ihrer Quote gesenkt würden. Ferner würde eine weitere Senkung proportional mit der Dauer der Quotenbeanspruchung laufen.¹⁹⁾

Diese und ähnliche Vorschläge aber wurden bei der Festsetzung der Haben-Zinsen nicht berücksichtigt. Im 5. Tätigkeitsjahr der EZU erhielten die Gläubiger für Kredite innerhalb ihrer Quote $2\frac{3}{4}$ % und für Kredite über der Quote 3 %, was somit den erwähnten Vorschlägen zuwiderläuft.

¹⁶⁾ Keynes-Plan, II. 6. (7).

¹⁷⁾ Daselbst.

¹⁸⁾ BACHMANN, H.: La prolongation de l'Union Européenne de Paiements. *Economie Contemporaine*, Februar 1952, Separatabzug, S. 6.

¹⁹⁾ Daselbst, S. 6.

G) Abgaben auf Haben-Salden als Ausgleichsfaktor.

Der Druck, der durch die Abgaben auf den Haben-Salden auf die Gläubiger-Regierungen ausgeübt werden soll, ist dem Zinsdruck sehr ähnlich, welcher die Schuldner-Regierungen veranlassen soll, eine restriktive Geldpolitik zu betreiben. Theoretisch ist es durchaus denkbar, daß es Gläubiger-Regierungen gibt, die Maßnahmen ergreifen, um der Zinsbelastung zu entgehen.²⁰⁾ Wenn wir aber alle Möglichkeiten in Betracht ziehen, sehen wir, daß auch die Gläubiger-Regierung mehrere Möglichkeiten hat, um entweder auf den Druck gar nicht oder nur mit marktkonträren Mitteln zu reagieren.

Ein Nachteil der Abgaben auf den Haben-Salden liegt darin, daß eine Gläubiger-Regierung *ungerechterweise* gezwungen werden kann, Abgaben zu entrichten. Das ist immer der Fall, wenn die Schuldner-Regierungen Inflation betreiben. Wird in solchen Fällen auf die Gläubiger-Regierungen ein Druck ausgeübt, heißt das nichts anderes, als daß man diese dazu veranlaßt, die Inflation der andern mitzumachen oder nachzuahmen. Mit anderen Worten können auf diese Weise Regierungen für die von ihnen betriebene gesunde Geld-, Kredit- und Fiskalpolitik bestraft werden.

Handelt es sich um ein Gläubigerland, in dem der Außenhandel im Verhältnis zum Binnenhandel einen verhältnismäßig kleinen Anteil hat, werden die Quote und die darauf berechneten Abgaben im Vergleich zu den anderen Budget-Ausgabeposten nur einen kleinen Umfang annehmen und die Regierung wenig beeinflussen. Umgekehrt werden die Verhältnisse in einem außenhandelsintensiven Lande liegen.

Die Regierung wird die Durchführung von Maßnahmen zur Vermehrung der Einfuhren (oder Verminderung der Ausfuhren) mit den Kosten vergleichen, welche für die Nicht-Abtragung der Haben-Saldi auflaufen.

Eine Senkung der Zoll-Sätze, als eine der möglichen Maßnahmen, wird wahrscheinlich auf größten Widerstand stoßen, weil dadurch gewisse Wirtschaftskreise direkt betroffen werden und mit allen immer zur Verfügung stehenden Mitteln ihren Einfluß auf die Regierung geltend machen, damit diese auf die geplanten Maßnahmen verzichte. Unter solchen Umständen wird es die Regierung wahrscheinlich vorziehen, entweder die verlangten Abgaben weiter zu entrichten oder eine andere, weniger angegriffene Maßnahme zu treffen.

Die Durchführung einer expansiven Geld- und Kreditpolitik hat Aussicht, am wenigsten auf Widerstand zu stoßen. Es kann aber

²⁰⁾ Es kommt in der EZU vor, daß Gläubigerländer (besonders seit geraumer Zeit die Schweiz) einen entstehenden Debetsaldo ganz in Gold bezahlen, um nicht Kredit beanspruchen und Zins zahlen zu müssen. So hielt sich Portugal kürzlich während einiger Zeit auf der Position 0, d. h. es war weder Gläubiger noch Schuldner der Union. Diese Goldzahlungen werden vorgenommen, weil das betr. Land genügend große Goldvorräte hat, und irgendwelche Änderung in der Kreditpolitik ist damit nicht verbunden. EZU: 7. Jahresbericht, S. 54.

die Regierung selbst sein, welche Befürchtungen hegt, daß dadurch eine inflatorische Tendenz zur Auslösung gelangt, die sie nicht mehr wird bremsen können und die die Haben-Saldi in extreme Soll-Saldi verwandeln kann. Die Regierung wird sich ganz besonders dann weigern, eine solche Politik einzuleiten, wenn sie im Begriffe ist, die im Lande herrschende inflatorische Tendenz zu bekämpfen. In einem solchen Zeitpunkt wird sie die zu bezahlenden Kosten als Opfer für die Vermeidung der Inflation betrachten und gewillt sein, die Abgaben auf den Haben-Saldi zu entrichten.

Am meisten wird die Regierung Hemmungen haben, eine Aufwertung durchzuführen, da dadurch die Ausfuhr dauernd erschwert werden kann, was z. B. die Beschäftigungslage in den Export-Industrien dauernd zu stören imstande ist. Sie kann aber auch befürchten, daß die durch die Aufwertung hervorgerufene Vermehrung der Einfuhren eine Ursache für Schwierigkeiten im Zahlungsbilanzausgleich werden kann. — In beiden Fällen könnte also der Druck der Gläubigerzinsen ungenügend sein.

Es ist somit gar nicht ausgeschlossen, daß die Regierung entweder dem Druck widersteht und nicht reagiert, oder aber zu vorübergehenden, in ihrer Kompetenz liegenden Maßnahmen greift, indem sie z. B. die Ausfuhren kontingentiert. Die vorübergehende Erhebung von Ausfuhrzöllen ist ebenfalls denkbar, eventuell verbunden mit Subventionen für die Einfuhr. Die Ausrichtung von Subventionen für die Einfuhr wird aber wohl nur dann vorgeschlagen werden, wenn diese nicht höher ausfallen als die Abgaben auf den Haben-Salden.

Vom Standpunkt des Geldmengen-Preismechanismus aus betrachtet, ist die Erhebung von Zinsen auf den Haben-Saldi eine paradoxe Methode. Im Gläubigerland sollte nach allgemein anerkannter Meinung eine Geld- und Kreditausweitung erfolgen. Da angenommen werden muß, daß die Bezahlung der Zinsen in Gold oder Golddevisen zu erfolgen hätte, ist es durchaus möglich, daß dadurch die Geldzirkulation des Gläubigerlandes vermindert wird. Falls die Gläubiger-Regierung sich zu keiner expansiven Geld- und Kreditpolitik (oder zu entsprechenden Maßnahmen mit dem gleichen Ziel) entschließt, wird dadurch das Zahlungsbilanzungleichgewicht noch vergrößert.

Zusammenfassend kann deshalb gesagt werden, daß die Abgaben auf den Haben-Saldi durch ihren Einfluß auf die Gläubiger-Regierung einen Beitrag zum Ausgleich der Zahlungsbilanz leisten können. Ob sie es im einzelnen Fall tun, hängt vom Programm und der wirtschaftspolitischen Einstellung der Gläubigerregierung ab. Die Wirkung dieser Abgaben ist jedenfalls ungewiß, und es kann von Fall zu Fall erst nachträglich festgestellt werden, ob diese stark genug waren, um die betreffende Regierung zu einem Verhalten zu bewegen, das den Zahlungsbilanzausgleich förderte. Soweit haben

die Wirkungen der Haben-Zinsen und der Soll-Zinsen viel Ähnlichkeit.

Wenn man von der Frage der Wirksamkeit absieht, ist den Haben-Zinsen gegenüber der prinzipiell schwere Einwand zu machen, daß sie geeignet sind, anstelle der monetären Disziplin die Inflation international auszubreiten.

Während die Entrichtung von Soll-Zinsen in Form von Gold geeignet ist, eine Geldmengen-Verminderung im Schuldnerland zu bewirken und währungstechnisch (besonders im Sinne des Geldmengen-Preismechanismus) eine zweckmäßige Maßnahme im Hinblick auf die Wiederherstellung des Gleichgewichtes der Zahlungsbilanz darstellt, ist die Entrichtung von Zinsen durch Gläubiger-Regierungen währungstechnisch gesehen sinnwidrig.

5. Kapitel

Die Bedingungen der Kreditgewährung und die Rückzahlungspflicht als Ausgleichsfaktoren

Nach den bis jetzt beschriebenen Versuchen, die automatisch funktionierenden Ausgleichsmechanismen durch staatsvertraglich geschaffene Institutionen zu ersetzen, sind noch einige Faktoren zu erwähnen, von denen man erwartet, daß sie einen ausgleichenden Druck auszuüben imstande sind.

*I. Die bei der Kreditgewährung
vom Gläubiger gestellten Bedingungen.*

A) Bedingungen bei Krediterteilung an private Wirtschaftssubjekte.

Die Krediteröffnung von seiten eines Gläubigers erfolgt regelmäßig erst, nachdem eine ganze Reihe von Voraussetzungen erfüllt ist. Der kreditsuchende spätere Schuldner hat primär den Kreditgeber davon zu überzeugen, daß es ihm möglich sein wird, am Fälligkeitsdatum die Schuld samt aufgelaufenen Zinsen zurückzubezahlen. Ferner hat er bisweilen den Kreditgeber auch zu überzeugen, daß er mit der zu erhaltenden Summe ein Geschäft zu finanzieren beabsichtigt, das er dank seinen Fähigkeiten, Einrichtungen und Beziehungen mit Erfolg durchzuführen imstande ist. Die Geschäftspläne des Schuldners sind aber normalerweise für den Gläubiger weniger wichtig als die Frage des Verlust-Risikos. An dieser Stelle möchten wir sofort auf einen gewissen Unterschied gegenüber den Krediten unter Regierungen hinweisen. Da eine eigentliche Illiquidität (Konkurs) einer Regierung normalerweise nicht zu befürchten ist, spielt die Frage des Verlust-Risikos bei einer Krediterteilung eine geringere Rolle. Es stellt sich bloß die Frage, ob die Rückzahlung des zu gewährenden Kredites fristgerecht oder mit Verspätung erfolgen wird. Hingegen kann die Art der Verwendung des Kredites für eine Gläubiger-Regierung von größerer Bedeutung sein. Die Krediterteilung kann nämlich als Mittel zur Erreichung von Wirtschaftsplänen eingesetzt werden, indem der kreditnehmenden Regierung die Art der Kreditverwendung vorgeschrieben wird.

Ein Gläubiger stellt vielfach auch noch die Bedingung, daß er fortlaufend sich über den Gang des geplanten Geschäftes informieren kann, um die Beobachtung der Bedingungen, die er gestellt hat, zu kontrollieren. Wird bei einer solchen Kontrolle festgestellt, daß eine dieser Bedingungen nicht erfüllt wird, kann der Gläubiger unmittelbar vom Vertrag zurücktreten oder den Schuldner mit staatlichen Mitteln zur Respektierung der getroffenen Vereinbarung zwingen. Als Beispiel möchten wir ein neues, öffentliches Kreditinstitut zitieren. Die Internationale Finanz-Corporation, als die zuletzt geschaffene internationale Finanzeinrichtung nicht-privater Art, stellt folgende Bedingungen für die Teilnahme an der Finanzierung eines Unternehmens: „Die IFC wird sich zu vergewissern wünschen, daß das Unternehmen das Kapital, das es sucht, auch wirklich braucht

und daß die Geschäftsleitung ein sinnvolles Programm für die Verwendung dieses Kapitals ausgearbeitet hat. Sie wird sich über das Verfahren informieren, dem das Unternehmen beim Ankauf oder der Beschaffung von Ausrüstung, Gütern und Dienstleistungen folgt oder zu folgen gedenkt, damit sie sich zu überzeugen vermag, daß ihre Interessen als Anleger in angemessener Weise gewahrt sind.“ — Weiter heißt es:

„Die IFC wird verlangen, daß die Bücher des Unternehmens jährlich von unabhängigen Wirtschaftsprüfern geprüft und Vertretern der IFC zur Einsicht zugänglich gemacht werden, sowie daß der IFC die von unabhängigen Wirtschaftsprüfern beglaubigten Bilanzen nebst Gewinn- und Verlustrechnungen vorgelegt werden. Auch wird sie gewöhnlich wünschen, regelmäßige Berichte über den Fortschritt der Arbeiten oder andere zusätzliche Informationen zu erhalten, worüber im einzelnen Falle Vereinbarungen zu treffen sind.“¹⁾

B) Die Bedingungen, die von internationalen Institutionen anlässlich einer Kreditgewährung gestellt werden.

Im internationalen Rahmen auf staatlicher Ebene ist die Situation in vielen Punkten ähnlich wie bei privaten Wirtschaftssubjekten. Die zukünftige Schuldner-Regierung muß oft beweisen, daß sie den gewünschten Kredit benötigt, ferner daß sie fähig sein wird, ihn am Fälligkeitsdatum zurückzuzahlen. Die internationale Kreditinstitution (gegebenenfalls auch eine Gläubiger-Regierung) kann die Kreditgewährung von den als notwendig erachteten Bedingungen abhängig machen. Sie kann z. B. von der Schuldner-Regierung verlangen, daß die Kreditsumme in einer von ihr gewünschten Weise verwendet wird. Falls an der Fähigkeit der Schuldner-Regierung gezweifelt werden muß, daß sie den Kredit im versprochenen Zeitpunkt zurückzubezahlen in der Lage ist, kann von ihr ein gewisses Verhalten gefordert werden, das sie in die Lage versetzen wird, die Kredite wie vereinbart zurückzuzahlen. Es ist dies die Lösung, welche wir im IMF und bei dem zu schaffenden Europäischen Währungsfonds antreffen. Wie wir gesehen haben, erfolgt aber in der EZU (teilweise auch im IMF) die Kreditgewährung automatisch, so daß dadurch kein Einfluß auf die Schuldner genommen werden kann.

a) Die Bedingungen der Krediterteilung im IMF.

Unter dem System des IMF muß die darlehensuchende Regierung darlegen, zu welchem Zwecke sie die gewünschten Devisen verwenden will. Die Behörden des Fonds überprüfen das Gesuch und ziehen dabei auch die Wirtschafts-, Währungs- und Fiskalpolitik der betr. Regierung in Erwägung. Es wird aber vor allem geprüft, ob der mit dem Kredit verfolgte Zweck nicht den Zielen des Fonds zuwiderläuft.

¹⁾ Die Internationale Finanz-Corporation. Washington, 1956, S. 11.

Art. V. 3. der Statuten des IMF stellt nämlich folgende Bedingungen:
„... a) Ein Mitglied ist unter den nachfolgenden Bedingungen berechtigt, vom Fonds die Zahlungsmittel eines anderen Mitgliedes gegen eigene Zahlungsmittel zu kaufen:

1. daß das Mitglied, welches die Zahlungsmittel zu kaufen wünscht, darlegt, daß es dieselben unmittelbar zu Zahlungen in der betreffenden Währung benötige, welche mit den Bestimmungen dieses Abkommens im Einklang stehen.“

Mit anderen Worten soll ein Kredit vom IMF nur bei einem Zahlungsbilanzdefizit angefordert werden. Die erhaltenen Mittel sollen also nicht langfristig angelegt oder zur Erhöhung der Devisenbestände verwendet werden.²⁾ Auch als Mittel gegen Kapitalabfluß oder als Deckung für Termingeschäfte dürfen Kredite nicht beansprucht werden. (Art. VI. 1.a. und Art. V. 3. b.) Sollte übrigens einmal ein Mitglied eine zweckwidrige Verwendung vornehmen, kann es vom weiteren Zutritt zu den Mitteln des Fonds ausgeschlossen werden. (Art. XV. 2.)

Die Statuten des Fonds enthalten keine näheren Bestimmungen über die Behandlung von Kreditgesuchen. In den Jahresrapporten geben die Behörden des Fonds ein paar allgemeine Bemerkungen über die von ihnen bei Kreditgesuchen beobachteten Prinzipien.³⁾ Sie halten vor allem fest, daß die Bedingungen strenger werden, je mehr das kreditsuchende Land seine Quote bereits ausgenützt hat. „Members are aware that, if they face balance of payments problems of a temporary nature, they may confidently expect a favorable response from the Fund to a request for a drawing within the first credit tranche, provided they are themselves making reasonable efforts to solve their problems.“⁴⁾

Eine präzise Übersicht über die Bedingungen der Kreditgewährung durch den Fonds gab kürzlich der jetzige Direktor des Fonds Per Jacobsson: „Wenn nicht überwältigend gewichtige Gründe dagegen sprechen, wird der Fonds seinen Mitgliedern ohne weiteres Anforderungen im Ausmaß der „Goldtranche“ erfüllen, die normalerweise 25 % der Quote der Mitglieder beträgt. Für Inanspruchnahme eines weiteren Abschnitts von 25 % ist die Haltung des Fonds gleichfalls noch liberal, aber es wird erwartet, daß das Land offen legt, in welcher Weise es gewillt ist, Anstrengungen zu unternehmen, um eine Lösung seiner Problematik zu finden. Für Inanspruchnahme über 50 % der Quote wird allerdings eine ausführliche Begründung ver-

²⁾ So erklärte P. JACOBSSON an der Generalversammlung des IMF 1957: „Special difficulties often arise in those countries which have adopted rather ambitious development plans, since they may find it hard to secure the necessary finance in the present period of an increasing capital shortage. In these, as in other cases, the task of the Fund, when assistance is given, is to give temporary support to the monetary reserves... The problems arising in this connection have been frankly discussed with the countries concerned, which have fully understood the nature of the Fund's resources and for what purposes they are to be employed.“ Summary Proceedings, Annual Meeting 1957, op.cit., S. 17/18.

³⁾ Dasselbst, S. 14/15.

⁴⁾ IMF: Jahresbericht 1955. S. 85.

langt. Das bedeutet, daß Ansprüche für solche Kredite oder Stand-by-Vereinbarungen wahrscheinlich nur dann günstig aufgenommen werden, wenn die erbetenen Mittel bestimmt sind, wohlabgewogene Wirtschaftspläne zu fördern, die ihrerseits das Ziel haben, eine dauerhafte Stabilität der betreffenden Währung zu realistischen Wechselkursen herzustellen oder aufrechtzuerhalten. Kennzeichen solcher Pläne muß sein, daß sie als geeignet angesehen werden können, um die Vorbedingungen für einen wesentlichen Fortschritt auf dem Wege zur Konvertibilität zu schaffen.“⁵⁾

Nach diesen Ausführungen zu schließen, wird eigentlich der Fonds erst bei einer Quotenausnützung von 25—50 % sich eingehend mit einem Kreditgesuch befassen und erst in diesem Zeitpunkt wird er unter Umständen allgemeine Bedingungen stellen. Falls die Quote von 50 % überschritten wird, kann der Fonds z. B. verlangen, „daß im Staatshaushalt und im allgemeinen Kreditbedarf soviel gestrichen wird, daß der verbleibende Rest mit der herrschenden Kapitalknappheit zu vereinbaren ist.“⁶⁾

Nach den Ausführungen des Jahresberichtes 1955 des IMF zu schließen, ist es notwendig, daß die Behörden des Fonds auch klar erkennen, daß das kreditsuchende Land nur mit *vorübergehenden* Kreditschwierigkeiten zu kämpfen hat. Wir möchten die Fähigkeiten der Direktion des Fonds keineswegs in Zweifel ziehen, doch scheint es uns, daß es in vielen Fällen äußerst schwierig ist zu erkennen, ob ein Devisenmangel vorübergehender oder langfristiger Natur ist. Im Jahre 1952 wurden die Statuten des Fonds dahingehend präzisiert, daß die Kredite nicht für mehr als 3—5 Jahre gewährt werden sollen.⁷⁾

Wenn die Zahlungsbilanzschwierigkeiten eines Landes klar ersichtlich nur vorübergehender Natur sind, z. B. jahreszeitlich bedingt, darf man annehmen, daß die Kredit- und Fiskalpolitik der betr. Regierung in Ordnung ist. Der Fonds wird folglich keine Veranlassung haben, Bedingungen zu stellen, von denen man sagen kann, daß sie wesentlich zum Ausgleich der Zahlungsbilanz beitragen.

Hat nun aber ein Land klar ersichtlich lange dauernde Zahlungsbilanzschwierigkeiten, muß die Antwort des Fonds auf ein Kreditgesuch, besonders beim Überschreiten von 50 % der Quote, negativ sein. Immerhin wird natürlich der Fonds Kredite unter der Bedingung anbieten, daß das Schuldnerland Maßnahmen trifft, um die wahrscheinlich lange dauernden Zahlungsbilanzschwierigkeiten abzukürzen. Solche Bedingungen werden aber eine grundsätzliche Änderung der von einer Regierung verfolgten Politik verlangen, was normalerweise für eine Regierung einen viel zu hohen Preis darstellt. Ein solches Land wird daher wahrscheinlich überhaupt kein Kreditgesuch

⁵⁾ JACOBSSON, Die Kapitalknappheit von der Warte des IMF, op.cit., S. 18.

⁶⁾ Dasselbst.

⁷⁾ In den ersten zehn Jahren der Tätigkeit des IMF wurden die Kredite durchschnittlich innerhalb 3½ Jahren zurückbezahlt. IMF: First 10 years. Washington, 1956, S. 32.

stellen oder sich mit einem Kredit im Ausmaß von 50 % seiner Quote zufrieden geben.⁸⁾

Es darf angenommen werden, daß die vom Fonds gestellten Bedingungen zur lange währenden Stagnation des Fonds beigetragen haben. Bekanntlich war bis anfangs 1956 die Leih-Tätigkeit des Fonds äußerst bescheiden.⁹⁾ Im Geschäftsjahr 1954/1955 z. B. wurden drei Kredite gewährt und der Jahresbericht erklärt dazu „demands for the Fund's resources were very light. Three members purchased currencies from the Fund amounting to a total of \$ 48 750 000.“¹⁰⁾

In den 18 Monaten vom 30. April 1956 bis Ende Oktober 1957 hat sich die Ausleih-Tätigkeit des Fonds erheblich belebt, besonders infolge der großen englischen Kreditabhebung anlässlich der Suez-Krise. Im genannten Zeitraum wurden insgesamt \$ 1610 Mill. Kredit zur Verfügung gestellt. Es darf angenommen werden, daß dies weitgehend einer Erleichterung im Zutritt zum Fonds zuzuschreiben ist und daß der Fonds die Zahlungsbilanzschwierigkeiten der Kreditnehmer in optimistischer Weise beurteilt. Interessant ist z. B. der Fall Indiens, das Anfang 1957 Kredite im Ausmaß von 50 % seiner Quote erhielt, und zwar „als es sich herausstellte, daß es für den laufenden Fünfjahresplan nicht genügend ausländische Finanzierungsmittel aufbringen konnte.“¹¹⁾ Bei einigermaßen realistischen Annahmen muß doch sicher vorausgesehen werden, daß die ehrgeizigen indischen Investitionspläne diesem Land noch während einer langen Reihe von Jahren Zahlungsbilanzschwierigkeiten bescheren werden.

Die Behörden des IMF werden also immer in einem Dilemma bleiben. Entweder stellen sie strenge Bedingungen für den Ausgleich der Zahlungsbilanz und die Mittel des Fonds bleiben unbenützt liegen, oder aber sie gewähren großzügige Kredite und die Zahlungsbilanzschwierigkeiten werden nur für eine kurze Frist hinausgeschoben.

Die englischen Zahlungsbilanzschwierigkeiten anlässlich der Suez-Krise zwangen Großbritannien, beträchtliche Stützungskredite aufzunehmen, um das Pfund Sterling keiner Vertrauenskrise auszusetzen.

Der gewährte Kredit belief sich auf 1,3 Milliarden Dollar und setzte sich zusammen aus einem sofort abhebbaren Betrag von 561 Millionen Dollar und einem Stand-by-Kredit von 738 Millionen Dollar. Der IMF hat sich zu dieser bisher weitaus größten Hilfeleistung bereit erklärt, „weil er der Aufrechterhaltung der Pfundparität einzigartige Bedeutung für die Sicherstellung der internationalen Stabilität auf dem Gebiet der Währungen und der zwischenstaatlichen Wirtschaftsbeziehungen beimißt und weil er davon überzeugt ist, daß die

⁸⁾ Darauf weist P. JACOBSSON hin: "As regards requests for assistance beyond the first 50 per cent of the quota, it seems reasonable to assume that individual countries will hesitate to turn to the Fund with such requests unless they are ready to put into effect a comprehensive program which will, in particular, maintain or restore sound monetary conditions." Summary Proceedings, Annual Meeting 1957, op. cit., S. 15.

⁹⁾ Die durchschnittlich gewährte Kreditsumme betrug in den ersten 10 Jahren der Fonds-Tätigkeit 15 Millionen Dollar. IMF, First 10 years IMF, op. cit., S. 29.

¹⁰⁾ IMF: Jahresbericht 1955. S. 86.

¹¹⁾ JACOBSSON, Die Kapitalknappheit von der Warte des IMF, op.cit., S. 18.

gegenwärtigen Schwierigkeiten Englands nicht auf fundamentalen Gleichgewichtsstörungen, sondern auf *temporären* durch die Suezkrise direkt und indirekt ausgelösten Spannungen beruhen, die durch eine ausreichende Überbrückungshilfe aufgefangen werden können.“¹²⁾

Es scheint auch, daß der IMF bei den Kreditverhandlungen gewisse Zusicherungen von seiten Großbritanniens für die Wirtschafts-, Währungs- und Finanzpolitik gefordert hat, was mit der Stellung von Bedingungen identisch ist. In der Presse war darüber zu lesen: „Um von vornherein sicherzustellen, daß die britische Regierung unter dem Druck der Goldverluste keine wirtschaftspolitischen Maßnahmen einleitet, die mit den Grundsätzen der nationalen und internationalen Interessen nicht im Einklang stehen würden, ist dem Abschluß der Vereinbarung mit dem Währungsfonds eine Auseinandersetzung über wirtschafts- und finanzpolitische Zielsetzungen vorausgegangen. Die britische Regierung hat darauf offenbar dem Währungsfonds gegenüber gewisse allgemeine Zusagen über die von ihr zu verfolgende Wirtschafts- und Finanzpolitik abgegeben. Die Voraussetzungen für die Stabilität des Pfundes haben dadurch eine wesentlich breitere Basis erhalten.“¹³⁾

In welchem Maß diese Bedingungen des IMF die tatsächliche Wirkung gehabt haben, zur Regulierung der britischen Zahlungsbilanz beizutragen, ist schwer zu bestimmen. Es darf auf jeden Fall nicht übersehen werden, daß Großbritannien auch mit der amerikanischen Export-Import-Bank Vorverhandlungen geführt hatte, und das britische Schatzamt hatte bereits aus Washington eine allgemeine Zusicherung erhalten, wonach eine Kreditgewährung auf keine Schwierigkeiten stoßen werde. Zur Sicherung des eventuellen Kredites war bereits von der britischen Regierung in Form amerikanischer Wertschriften ein Betrag von 750 Millionen bis eine Milliarde Dollar reserviert worden. Wenn die Bedingungen des IMF von Großbritannien nicht angenommen worden wären, hätte es sich auf den Kredit der Export-Import-Bank verlegen können, der in der Größenordnung demjenigen des IMF kaum nachstand.¹⁴⁾

Es ist ferner zu beachten, daß Großbritannien zufolge der Weltgeltung des Pfundes und der daraus für Großbritannien erwachsenden Vorteile ein viel größeres Interesse als jedes andere Land daran hat, seiner Währung die bis heute erreichte Konvertibilität zu erhalten.¹⁵⁾

¹²⁾ NZZ vom 11. Dezember 1956, Nr. 3574.

¹³⁾ Dasselbst.

¹⁴⁾ Dasselbst. — Vom Stand-by-Kredit macht Großbritannien überhaupt keinen Gebrauch. Dafür wurde von der Import-Export-Bank 250 Mill. Dollar Kredit aufgenommen (die Kreditlimite war auf 500 Mill. Dollar festgesetzt worden). Vgl. NZZ vom 17. Dezember 1957, Nr. 3752.

¹⁵⁾ Das war auch ein Grund für die rasche Krediterteilung durch den IMF: "It was obviously in the general interest to safeguard the value of sterling, a currency in which about one half of the world's current transactions are settled. . . . It was for this reason that the Fund's assistance was given so promptly and on such a substantial scale." P. JACOBSSON an der Jahresversammlung des IMF 1957. Summary Proceedings, Annual Meeting 1957, op.cit., S. 17.

b) *Die Bedingungen der Krediterteilung im Europäischen Währungsfonds.*

Daß die EZU es nicht zustande brachte, die Zahlungsbilanzschwierigkeiten der Mitglieder zu beheben, wird von vielen Kreisen der automatischen Krediterteilung zugeschrieben. Nur in einem Fall kann davon gesprochen werden, daß die EZU anläßlich der Erteilung eines Zusatzkredites die Erteilung von der Erfüllung von gestellten Bedingungen abhängig machte (siehe nächster Abschnitt c). Als es daher darum ging, eine Institution vorzubereiten, nämlich den Europäischen Währungsfonds, welche im Falle einer Liquidation der EZU an deren Stelle treten soll, hat man der Methode der Krediterteilung große Aufmerksamkeit geschenkt. Die Voraussetzungen, unter welchen Kredite erteilt werden, sind eingehend geregelt, und es können von den Behörden des Fonds — gleichsam als Antithese zum System der EZU — eine ganze Reihe von Bedingungen gestellt werden.

Der 5. Jahresbericht der EZU gibt darüber folgende interessante Einzelheiten: „Dans l'examen des demandes de crédit, l'Organisation (gemeint der Fonds) devra tenir compte non seulement de la situation du pays en cause, mais aussi de la nécessité d'utiliser les ressources du Fonds au mieux des intérêts de l'ensemble de l'Organisation. Elle tiendra notamment compte de la manière dont ce pays applique les recommandations de l'Organisation qui auront pu lui être faites concernant les divers aspects, intérieurs et extérieurs, de sa politique financière et économique et de la mesure dans laquelle ses échanges sont soumis à des contrôles des restrictions.“

„L'octroi de crédit pourra être subordonné à la condition que le pays demandeur se conforme à une recommandation que l'Organisation aura pu lui faire dans le passé, ou qu'elle lui fera à l'occasion de l'octroi du prêt, eu égard aux obligations contractées par ce pays à la fois dans le cadre de l'OECE et dans le cadre d'autres organisations internationales.“

„... Outre ces conditions générales, l'Organisation aura la faculté de fixer les conditions financières et techniques d'octroi des crédits, y compris le dépôt d'une garantie que le pays intéressé pourrait éventuellement être invité à fournir.“¹⁶⁾

Wie aus diesen Ausführungen hervorgeht, kann das gesamte interne und externe handels- und währungspolitische Verhalten der kreditsuchenden Regierung gleichsam unter die Lupe genommen werden. Die Behörden des Fonds hätten somit viel weitere Kompetenzen, als sie z. B. gegenwärtig den Behörden des IMF zustehen. Falls die betr. Regierung vorher mit ihrem Verhalten wenig zur Erreichung eines Zahlungsbilanzgleichgewichtes beigetragen hat, erachtet man den Augenblick, in dem eine Regierung einen Kredit benötigt, als günstig, um die Behandlung des Kreditgesuches sozu-

¹⁶⁾ EZU: 5. Jahresbericht. S. 57.

sagen zu einem Canossa werden zu lassen. Die bis zu diesem Zeitpunkt überhörten Empfehlungen sollen zu Bedingungen, zu verbindlichen Vorschriften werden, deren Sanktion bei Ungehorsam die Verweigerung des Kredites darstellt.

Grundsätzlich sind zu dieser Methode die gleichen Vorbehalte zu machen wie beim IMF. Falls die benötigten Kredite überhaupt nur vom Fonds erhältlich sind, die betr. Regierung gleichzeitig gewillt ist, die Konvertibilität ihrer Währung aufrechtzuerhalten, kann diese Methode Erfolg haben. Da aber besonders die zweite Bedingung eigentlich subjektiver Natur ist, das heißt von der Einstellung und dem Programm der betr. Regierung abhängt, liegt die Entscheidung über die Wirksamkeit dieser Methode bei den Regierungen und nicht bei den Behörden des Fonds. Eine Regierung, die an der Konvertibilität ihrer Währung festhalten will, hat bei Zahlungsbilanzschwierigkeiten keinen anderen Ausweg, als eine restriktive Währungspolitik durchzuführen, und auch die Behörden des Fonds werden keinen anderen Ausweg vorschlagen können.

*c) Die deutsche Zahlungsbilanzkrise 1950/1951 —
ein Musterbeispiel.*

Im Winter 1950/51, d. h. in den ersten Monaten nach der Gründung der EZU, entwickelte sich ein schweres Defizit in der deutschen Zahlungsbilanz, welches durch mannigfache Ursachen bewirkt war.¹⁷⁾ Die deutsche Kreditquote bei der EZU war in kürzester Zeit erschöpft.

Auf den Vorschlag der deutschen Regierung entsandte die OECE zwei Experten, welche die Lage der deutschen Wirtschaft zu studieren hatten und einen Expertenbericht erstellten. Nach der Beendigung dieser Mission machte das Direktionskomitee der EZU dem Rat der OECE Vorschläge zur Behebung der deutschen Krise. Am 14. November 1950 beschloß der Rat der OECE, Deutschland einen Spezialkredit von 120 Millionen Dollar einzuräumen unter der Bedingung, daß die deutsche Regierung ein annehmbares Programm für innere Maßnahmen zur Wiederherstellung des Gleichgewichtes in der Zahlungsbilanz vorlegte. Zu Beginn des Monats Dezember legte dann die deutsche Regierung ein solches Programm vor, welches durch das Direktionskomitee geprüft wurde. Am 13. Dezember gewährte der Rat der OECE den erwähnten Kredit.

Das Programm der deutschen Regierung sah insbesondere vor, die interne Nachfrage zurückzuschrauben. Die restriktive Kreditpolitik sollte durch Steuererhöhungen verstärkt werden.

Als trotz der getroffenen Maßnahmen die monatlichen Defizite sich zu Beginn 1951 wiederholten, führte die deutsche Regierung im Februar wieder eine allgemeine Devisenkontrolle ein.

¹⁷⁾ Eine Übersicht über die Ursachen gibt Zimmerer, op.cit., S. 69.

Das Direktionskomitee der EZU und auch der Rat der OECE erklärten — nach Prüfung der Lage — das deutsche Vorgehen als gerechtfertigt, was zur Folge hatte, daß die anderen Länder gegenüber Deutschland keine Retorsionsmaßnahmen ergreifen durften. Man kam ferner überein, daß auf den 10. März 1951 die deutsche Regierung ein Programm für die Einfuhr unterbreite. Das Direktionskomitee legte in seinem Rapport den deutschen Behörden nahe, die im November des Vorjahres geplanten Maßnahmen fiskalischer Natur zu verwirklichen und die Kreditrestriktionen zu verstärken. In der Folge wurde eine Reihe von Kreditrestriktionsmaßnahmen getroffen und ab 7. März im Parlament eine Reihe von Steuererhöhungen beraten.¹⁸⁾

Dieser praktische Fall ist in mehreren Beziehungen interessant. Wir haben hier einen Fall, in dem die Zentralbehörde einer kooperativ errichteten internationalen Währungsinstitution nicht nur Empfehlungen abgibt, sondern Experten entsendet und, was am wichtigsten ist, die Erteilung eines Kredites von der Erfüllung von Bedingungen abhängen läßt. Die Bedingungen bestehen praktisch in der Annahme eines ganzen Systems von Maßnahmen zum Ausgleich der Zahlungsbilanz. Die Zentralbehörde sorgt also für die Durchführung der Maßnahmen, die unter dem Goldstandard automatisch eingetreten wären. Die Maßnahmen sind prinzipiell nicht neu, aber die Ingangsetzung geschieht nicht einfach durch eine Diskontsatzveränderung, sondern durch diplomatische Verhandlungen, Kommissionssitzungen, offizielle Bekanntmachungen, Pressekonferenzen usw., gewiß also durch Methoden, die bedeutend komplizierter, kostspieliger und kurz gesagt unrationeller sind als eine Diskontveränderung, die von der Zentralbank in völliger Unabhängigkeit beschlossen wird. Aber man kann sich immerhin trösten und sagen, daß es besser ist, ein Zahlungsbilanzausgleich komme auf komplizierte und unrationelle Weise zustande als überhaupt nicht oder nur mit dem Mittel der Devisenkontrolle. „Statt des Goldes wird die Pariser Währungsorganisation zum Vogt, der zu einer Politik des wirtschaftlichen Gleichgewichts zwingt. Es ist ein sehr unvollkommener und vor allem ein sehr geräuschvoller und mit den Reibungen der Politik belasteter Ersatz. Aber es ist immerhin das zweitbeste gegenüber anderen Möglichkeiten, mit denen die skeptischen Beurteiler der EZU . . . noch vor kurzem glaubten, rechnen zu müssen.“¹⁹⁾

Diesem Fall ist — mit Recht — wesentliche Bedeutung beigemessen worden, man sagte von ihm, er sei „von kaum zu überschätzender grundsätzlicher Bedeutung.“²⁰⁾ In weiten Kreisen hoffte man, daß dadurch ein Präzedenzfall geschaffen worden sei. Das glückliche Zusammentreffen von günstigen Umständen, die diesen „Präzedenz-

¹⁸⁾ BIZ: Jahresbericht 1951. S. 56 ff.

¹⁹⁾ ROEPKE, W.: Das deutsche Wirtschaftsexperiment. In „Vollbeschäftigung, Inflation und Planwirtschaft“, op.cit., S. 294. — Vgl. auch den Aufsatz von ROEPKE, W.: Der deutsche Probefall. Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 1951, 1. Heft, S. 1 ff.

²⁰⁾ ROEPKE, Das deutsche Wirtschaftsexperiment, op.cit., S. 293.

fall" ermöglichten, war aber doch einmalig. Als glücklichen Umstand betrachten wir besonders die Tatsache, daß die deutsche Regierung die Verwirklichung der nichtinflationären Marktwirtschaft sich zum Ziele gesetzt hatte, und die empfohlenen Maßnahmen zur Wiederherstellung des Zahlungsbilanzgleichgewichtes entsprachen prinzipiell diesem Wirtschaftssystem. Diese günstigen Umstände wiederholten sich leider in anderen Ländern nicht wieder.

Hier stoßen wir somit wieder auf ein schon unter einem anderen Gesichtswinkel erwähntes Dilemma. Verfolgt nämlich eine Regierung bereits die Grundsätze der Marktwirtschaft und der monetären Disziplin, bedarf sie kaum einer Empfehlung, und man braucht ihr kaum Bedingungen zu stellen, um sie zu veranlassen, die Zahlungsbilanz ins Gleichgewicht zu bringen. Wenn nämlich in einem Lande ein marktwirtschaftliches Wirtschaftssystem herrscht, und die Währungsbehörden gewillt sind, dieses System durch monetäre Disziplin aufrecht zu erhalten, fällt es schon eo ipso in ihren Aufgabenkreis, das Zahlungsbilanzgleichgewicht dauernd sicherzustellen; denn bei einem lange andauernden Defizit würde die Gefahr auftreten, — falls eine Abwertung nicht in Frage kommt — daß eine Devisenkontrolle und damit auch eine Kontrolle und Lenkung der ganzen Wirtschaft notwendig wird. — Verfolgt jedoch eine Regierung andere wirtschaftspolitische Prinzipien, ist die Wahrscheinlichkeit sehr groß, daß sie nicht ihre Ziele, hingegen aber die marktwirtschaftlichen und monetären Empfehlungen in den Wind schlagen wird.

II. Die Rückzahlungspflicht als Ausgleichsfaktor.

Ein privater Schuldner weiß, daß er auf den Termin der Fälligkeit die nötige Summe beieinander haben muß, um den Gläubiger zu bezahlen, sonst riskiert er, Verzugszinsen zu zahlen oder sogar in Konkurs zu geraten, wenn der Gläubiger nicht in nützlicher Frist befriedigt werden kann. In bestimmten Fällen wird der Schuldner aber auch damit rechnen können, daß der Kredit verlängert wird, doch wird er anlässlich der Verlängerung z. B. der Bank genauen Aufschluß über den Stand seines Geschäftes geben müssen, und die Bank wird untersuchen, ob der Schuldner weiterhin in vorsichtiger Weise tätig ist.

Im internationalen Kreditverkehr zwischen Regierungen gibt es nun nichts ähnliches wie eine Konkursandrohung, Konfiskation der Güter des Schuldners und öffentliche Verwertung. Wenn am Fälligkeitsdatum die Schuldner-Regierung nicht bezahlt, kann die Gläubiger-Regierung wenig unternehmen. Die Zeiten, in denen ausstehende Schulden von Regierungen mit militärischen Mitteln eingetrieben wurden, sind schon lange vorbei.²¹⁾ Damit soll nicht gesagt sein, daß die nicht bezahlende Schuldner-Regierung überhaupt keine Folgen treffen. Bestimmt wird sich die Gläubiger-Regierung weigern,

²¹⁾ Vgl. ROEPKE, Internationale Ordnung — heute, op.cit., S. 121.

der Schuldner-Regierung nochmals Kredite zur Verfügung zu stellen. Vielleicht werden sich auch andere Regierungen entschließen, dem zahlungsunwilligen Schuldner keine Kredite mehr zu erteilen. Es werden diplomatische Demarchen stattfinden usw. Aber es gibt kein eigentliches Druckmittel, um die Zahlung zu erzwingen. Die Konkursverhängung über eine Regierung ist bis jetzt bloß als Vorschlag im Keynes-Plan aufgetreten.²²⁾

Andererseits muß aber auch gesagt werden, daß die Devisen-Kredite nicht wie Handels-Kredite für eine bestimmte Transaktion gewährt werden, mit deren Abwicklung der Kredit seinen Zweck erfüllt. Die Schuldner-Regierung kann bei der Kreditaufnahme nicht genau wissen, wann sie die zur Rückzahlung nötigen Devisen wird erwerben können. Deshalb sind die Devisen-Kredite sehr oft auf unbestimmte, kürzere Frist abgeschlossen. Auf Seiten der Gläubiger sucht man natürlich zu vermeiden, daß kurzfristige Kredite zu langfristigen werden.

A) Die Rückzahlungspflicht in den bilateralen Zahlungsabkommen.

Um der Möglichkeit Rechnung zu tragen, daß eine Schuldner-Regierung nach Ablauf eines Zahlungsabkommens nicht in der Lage sein wird, ihren Soll-Saldo in konvertibler Währung zurückzuzahlen, wurde oft schon beim Abschluß der Abkommen vereinbart, daß der Gegenwert des Soll-Saldos nach Ablauf des Abkommens in Schuldverschreibungen der Schuldner-Regierung, aber in der Währung der Gläubiger-Regierung lautend, angelegt werden soll. In mehreren Abkommen wurden für solche Soll-Salden auch Amortisations-Quoten festgelegt. Solche Klauseln haben einige Ähnlichkeit mit Moratorien, die illiquiden Privatschuldnern gewährt werden. — Daß eine derartige Behandlung eines Zahlungsbilanzdefizites auf eine Schuldner-Regierung praktisch keinen Druck ausübt, versteht sich leicht und ihr Wert als Faktor für die Wiederherstellung des Gleichgewichtes ist deshalb als gering zu betrachten.²³⁾

B) Die Rückzahlungspflicht im IMF.

Der IMF hat in dieser Beziehung striktere Methoden vorgesehen als die bilateralen Zahlungsabkommen. Die Statuten halten fest: „Am Ende jedes Geschäftsjahres haben die Mitglieder vom Fonds gegen Gold oder umwechselbare Währungen . . . einen Teil der im Besitze des Fonds befindlichen Bestände in ihren eigenen Währungen unter den nachstehenden Bedingungen zurückzukaufen:

²²⁾ Keynes-Plan, II. 6. (8) (c).

²³⁾ In der Wirtschaftsgeschichte gibt es auch ein berühmtes Beispiel für ein Moratorium, welches einer Regierung gewährt wurde: durch den sog. Hoover-Plan wurde 1931 der größte Teil der fälligen deutschen Reparationszahlungen gestundet.

- i) Jedes Mitglied hat für den Rückkauf eigener Zahlungsmittel vom Fonds einen Betrag seiner monetären Reserven aufzuwenden, entsprechend der Hälfte des Betrages, um welchen sich während des Jahres der Fondsbestand in seiner Währung erhöht hat, zuzüglich oder abzüglich der Hälfte des Betrages, um welchen sich die monetären Reserven des Mitgliedes erhöht oder vermindert haben . . ." (Art. V. 7. b)

Da bei der Gründung des IMF damit gerechnet wurde, daß die allgemeine Konvertibilität der Währungen nach ein paar wenigen Jahren wieder hergestellt sein würde, ist es verständlich, daß man vorschrieb, daß die Rückzahlung der Kredite in Gold oder konvertierbarer Währung zu erfolgen habe. Leider ist aber die allgemeine Konvertibilität noch nicht verwirklicht, so daß es selbstverständlich ist, daß kein Schuldner ein Interesse haben kann, einen Kredit in unkonvertierbarer Währung aufzunehmen, um diesen später in Gold resp. in Dollar zurückzuzahlen. Es werden deshalb im IMF zur Hauptsache nur Dollar-Kredite aufgenommen, wodurch die allgemeine Tätigkeit des Fonds eine sehr starke Einschränkung erfährt.

Der IMF rechnet auch für die Zukunft nicht mit einer prinzipiellen Änderung: „ . . . it is almost certain that the Fund's operations will continue to be concentrated largely on the two great reserve currencies, U.S.dollars and sterling.“²⁴⁾

Um den am Ende des Geschäftsjahres rückzahlungspflichtigen Betrag eines Mitgliedes, das Kredit aufgenommen hat, berechnen zu können, ist es erforderlich, daß der Fonds die Bestände an monetären Reserven der Mitglieder genau kennt. Es ist nun durchaus möglich, daß ein Mitglied versucht, seiner Rückzahlungspflicht zu entgehen, indem es seine Reserven verheimlicht, dezentralisiert, oder überhaupt sich weigert, dem Fonds darüber genaue Angaben zu machen. Diese Möglichkeit ist nicht nur etwa theoretischer Art, sondern wir finden in den Jahresberichten des IMF mehrere Beispiele erwähnt. So können wir lesen: „Monetary reserves data as of April 30, 1954 have been received from 53 members. Of the three members which have not yet submitted the required report, one cannot have a repurchase obligation. For the remaining two members, Bolivia and Brazil, the submission of money reserves data is necessary to determine whether there is a repurchase obligation as of April 30, 1954, and efforts to obtain the data are being continued.“²⁵⁾ Auch über diesbezügliche Schwierigkeiten mit Frankreich wird berichtet.²⁶⁾

Es genügt aber nicht, daß die Bestände an monetären Reserven der Mitglieder bekannt sind, um die Rückzahlung der Kredite zu erwirken. Für die Schuldner-Regierung besteht wohl eine staatsvertrag-ähnliche Pflicht, die Rückzahlung zu leisten, doch besteht keine

²⁴⁾ IMF, First 10 years IMF, op.cit., S. 30.

²⁵⁾ IMF: Jahresbericht 1955. S. 92.

²⁶⁾ IMF: Jahresbericht 1956. S. 126.

Möglichkeit einer Zwangs-Exekution. Dem IMF steht praktisch keine andere Wahl zu, als die Rückzahlung hinauszuschieben. Die Jahresberichte erwähnen mehrere solche Fälle.²⁷⁾

Die Verpflichtung zur Rückzahlung gemäß den Statuten des Fonds findet nun aber eine starke Abschwächung in den Statuten selbst, indem die Rückkaufspflicht ganz dahinfällt, wenn die monetären Reserven des betr. Mitgliedes unter seine Quote sinken. (Art. V. 7.c) Wenn diese Bestimmung nicht zur Anwendung gelangt, können aber ebenso gut die im Art. V. 7. b. erwähnten Abschwächungen der Rückkaufspflicht angerufen werden; wenn nämlich die Reserven eines Schuldnerlandes um das doppelte des vom Fonds erhaltenen Kredites zurückgingen, fällt die Rückkaufspflicht auch dahin.

Mitglieder mit sehr schwachen Währungsreserven oder solche, die sehr große Devisenverluste erleiden, sind in der Mehrzahl der Fälle wahrscheinlich selbst für ihren Zustand verantwortlich, indem sie auf diese oder jene Weise stark inflationäre Währungspolitik betreiben. Die Erlassung oder Abschwächung der Rückzahlungspflicht für die vom IMF erhaltenen Kredite wirkt somit gewiß nicht als bremsender Faktor. Nur wenn eine Schuldner-Regierung wüßte, daß sie auf alle Fälle zu bestimmten Zeitpunkten und in einem bestimmten Ausmaß die Kredite zurückzuzahlen hätte, könnte davon eine gewisse inflationsbremsende Wirkung erwartet werden.

Wir müssen uns auch fragen, ob der Zeitpunkt, in welchem die Rückzahlungspflicht laut Statuten des IMF fällig wird, glücklich gewählt ist: „Am Ende jedes Geschäftsjahres haben die Mitglieder . . . zurückzukaufen.“ (Art. V. 7. b.) Das Ende des Geschäftsjahres des Fonds (30. April) kann der Augenblick sein, in dem ein Land in seinen Devisenbeständen einen Tiefpunkt erreicht hat, was z. B. in der nördlichen Hemisphäre für Länder denkbar ist, die starke Deviseneinnahmen aus dem Fremdenverkehr oder aus dem Verkauf landwirtschaftlicher Produkte verzeichnen.

C) Die Rückzahlung der Unions-Kredite im Keynes-Plan.

Normalerweise hat der Keynes-Plan für die durch die Union den Mitgliedern gewährten Kredite keine Rückzahlung vorgesehen, weil die Kreditgewährung fortlaufend automatisch erfolgt, und weil durch die multilaterale Verwendung der Salden die Gläubiger- und Schuldnerpositionen sich weitestgehend kompensieren sollen.

Immerhin kann der Verwaltungsrat der Union von Schuldnern, die 50 % ihrer Quote überschreiten, Goldabgaben verlangen, welche zur Reduzierung des Debet-Saldos verwendet werden.²⁸⁾

Ferner sieht der Keynes-Plan eine Art Konkurs für Schuldnerländer vor, welche ihre Quote während eines Jahres zu mehr als 75 %

²⁷⁾ Siehe z. B. Jahresbericht 1956. S. 122.

²⁸⁾ Keynes-Plan, II. 6. (8) (b).

ausgenützt haben. Dem betr. Land kann das Recht entzogen werden, sein Konto weiter zu überziehen, und die anderen Länder dürfen Zahlungen an dieses Land nur noch über die Union leisten.²⁹⁾

D) Die Rückzahlung der Kredite in der EZU.

Da in der EZU nicht verhindert werden konnte, daß sich große und andauernde Soll- und Haben-Saldi bildeten, standen die Mitglieder vor dem Problem, entweder weiterhin Kredite und Schulden aufzutürmen, die Union zu liquidieren oder nach einem anderen Ausweg zu suchen.

Die Hauptgläubiger machten den Vorschlag, ein automatisches und bleibendes Rückzahlungssystem für die der Union eingeräumten Kredite einzuführen. In einer Botschaft des Schweizerischen Bundesrates an die Bundesversammlung (vom 4. Juni 1954) wird darüber ausgeführt: „Nach den Grundsätzen der Zahlungsunion sollten diese Vorschüsse im wesentlichen kurzfristiger Natur sein und zur Finanzierung vorübergehender Schwankungen im Zahlungsverkehr unter den Mitgliedern dienen. Da die Schweiz, von einigen Ausnahmen abgesehen, seit ihrem Beitritt zur Union stets Überschüsse erzielt hat, können die der Union von ihr gewährten Kredite nicht mehr als kurzfristig bezeichnet werden. Gemeinsam mit den Vertretern der übrigen Hauptgläubiger (Westdeutschland, Belgien, Niederlande) haben daher die Vertreter der Schweiz vorgeschlagen, im Abkommen über die Zahlungsunion ein automatisches und bleibendes Rückzahlungssystem für die der Union eingeräumten Kredite einzuführen. Nach dieser Formel hätten die Vorschüsse mit einer Laufzeit von mehr als 18 Monaten innerhalb 3 Jahren durch monatliche Goldrückzahlungen amortisiert werden sollen. Die Gläubigerländer wären bereit gewesen, nach Maßgabe und in der Höhe der so erhaltenen Goldrückzahlungen neue Kredite zu eröffnen. Dieser Vorschlag stieß jedoch bei einigen Schuldnerstaaten auf starken Widerstand . . .“

In der Folge empfahl der Rat der OECE den Schuldnerländern, mit den Gläubigern bilaterale Abkommen abzuschließen, in welchen die Rückzahlung und die Konsolidierung von 50—100 % ihrer Schuld festgelegt würden. Die Schuldner-Regierungen (Dänemark, Frankreich, Italien, Norwegen und Großbritannien) schlossen dann mit den Gläubiger-Regierungen (Österreich, Holland, Belgien-Luxemburg, Deutschland, Portugal, Schweden, Schweiz) bilaterale Abkommen ab, und zwar jeder Schuldner mit jedem Gläubiger. In diesen Abkommen wurden die Amortisationsquoten und die Dauer für die Amortisation usw. festgelegt. Die mittlere Dauer für die Abtragung dieser Schulden ist sieben Jahre.

So sind trotz der sukzessiven Amortisationen aus den ursprünglich kurzfristig gedachten Krediten offiziell langfristige Darlehen gewor-

²⁹⁾ Keynes-Plan, II. 6. (8) (c).

den.³⁰⁾ Durch die in den Abkommen festgelegten Amortisationszahlungen in Gold wird (mit den von uns im Kapitel 6 gemachten Einschränkungen) ein gewisser Druck ausgeübt. Hingegen können die Regierungen dank der langfristigen Amortisation auch der Auffassung sein, daß eine Änderung ihrer Geld- und Kreditpolitik gar nicht dringend ist, und sie können deshalb die notwendigen Maßnahmen einmal mehr hinausschieben.³¹⁾

³⁰⁾ EZU: 5. Jahresbericht. S. 36.

³¹⁾ Über neue bilaterale Rückzahlungsabkommen siehe EZU: 7. Jahresbericht. S. 57.

6. Kapitel

Goldabgaben als Ausgleichsfaktor

A) Die Funktionen der internationalen Goldübertragungen.

a) Unter dem Goldstandard.

Von den Wirtschaftssubjekten aus betrachtet, waren die Goldversendungen von einem Land in ein anderes rein privatwirtschaftliche Vorgänge. Sie wurden von einzelnen Wirtschaftssubjekten (z. B. Geschäftsbanken) vorgenommen, die dazu nicht gezwungen wurden, sondern es taten, weil es billiger war, bei Erreichung des oberen Goldpunktes in Gold statt in Devisen zu bezahlen oder Gold im Ausland gegen die benötigten Devisen umzutauschen. Mikro-ökonomisch betrachtet kam daher den Goldversendungen die Bezahlungsfunktion und Kostenersparnisfunktion zu.

Makro-ökonomisch betrachtet erfüllten die gleichen Goldzahlungen wichtige gesamtwirtschaftliche Funktionen. Sie dienten in erster Linie der Herstellung des Gleichgewichtes der Zahlungsbilanz, indem ein momentanes Defizit durch Goldversendung gedeckt wurde. Die Stabilität der Wechselkurse beruhte weitgehend auf der Rückgriffsmöglichkeit auf die Goldvorräte, welche die fehlenden Devisen ersetzten. In diesem Zusammenhang weist Heilperin darauf hin, daß den Goldvorräten, die von den Zentralbanken gehalten wurden, eine viel größere Bedeutung im Hinblick auf die reibungslose Überbrückung von Zahlungsbilanzdefiziten als zur Deckung des Notenumlaufes zukam.¹⁾

Eine andere wichtige Funktion der Goldzahlung war die „Alarm“-Funktion. Wenn Gold abzufließen begann, wußten die Währungsbehörden, daß ein Defizit der Zahlungsbilanz vorlag, so daß sie keiner besonderen Erhebungen und Schätzungen bedurften, um den Stand der Zahlungsbilanz zu berechnen. Sie erkannten sofort, daß sie sich der Lage anzunehmen hatten, z. B. indem sie den Diskontsatz änderten.

Die hauptsächlichste makro-ökonomische Funktion der Goldversendungen aber lag in der Koordinierung der verschiedenen Währungssysteme. Wie wir oben bei der Beschreibung des Geldmengen-Preis- und Kreditmechanismus gesehen haben, wurden durch die Goldversendungen mehrere Ausgleichsfaktoren in Gang gesetzt, welche ein Zahlungsbilanzungleichgewicht beseitigten. Durch das Abfließen und Zurückfließen des Goldes wurden die Kreislaufgrößen sowohl der Defizitländer als auch der Überschußländer beständig sinnvoll reguliert. Große Wichtigkeit kam den Goldwanderungen auch zu, weil sie für das Niveau der Diskontsätze verantwortlich waren, welche ihrerseits den Kern des Kreditmechanismus bildeten, von welchem wir gesehen haben, daß er einen Hauptbeitrag zum Zahlungsbilanzausgleich leistete.

¹⁾ International Monetary Economics, op.cit., S. 180.

b) Die Funktionen der Goldübertragungen zwischen Regierungen.

Nachdem die Goldeinlöschungspflicht der Notenbanken aufgehoben und die freie Ein- und Ausfuhr von Gold unterbunden wurde, blieb den einzelnen Wirtschaftssubjekten nur noch die Möglichkeit, industrielles oder gehortetes Gold international zu verschieben. Sie hatten aber keine Möglichkeit mehr, einem Ansteigen der Wechselkurse durch Goldversendungen auszuweichen. Das Gold als internationales Zahlungsmittel ist praktisch eine den Staaten reservierte *res extra commercium* geworden.

Die früher aus individuellem Antrieb erfolgten Goldversendungen sind heute zu staatsvertraglich festgelegten, offiziellen Handlungen geworden. Während Goldlieferungen früher selten eine ausdrücklich vertraglich festgelegte Pflicht waren, sind sie heute auf die Ebene der Pflichten und Rechte des internationalen Rechtes gehoben worden.²⁾

Von den makro-ökonomischen Funktionen ist die Aufgabe, die Defizite der Zahlungsbilanz zu kompensieren, geblieben. Im Gegensatz zu früher ist aber diese Kompensation zu einer offiziellen Kapitalbewegung geworden. Es liegt mit anderen Worten eine Verstaatlichung und gleichzeitig eine „Internationalisierung“ einer früher von privaten Wirtschaftssubjekten vorgenommenen wirtschaftlichen Tätigkeit vor.

Die von den Goldversendungen in Gang gebrachte Koordination der nationalen Währungssysteme fiel dahin, als die einzelnen Währungsbehörden weder die zirkulierende Geldmenge noch den Diskontsatz nach dem Stand der Goldvorräte auszurichten begannen. Solange sowohl die zirkulierende Geldmenge als auch der Diskontsatz nach Prinzipien ausgerichtet werden, welche den Stand der Zahlungsbilanz nicht berücksichtigen, kann Goldversendungen keine koordinierende Wirkung zukommen.

Hingegen ist durch die internationalen Institutionen den Goldabgaben in einem gewissen Sinne eine neue Funktion zuerkannt worden, und zwar werden sie bisweilen als Druckmittel, sozusagen als pädagogisches Erziehungsmittel, eingesetzt. Da es keine direkte Möglichkeit gibt, die sich autonom gebärdenden Regierungen zu einer Änderung ihrer Wirtschafts-, Währungs- und Fiskalpolitik zu zwingen, hofft man, indirekt mit der Auferlegung der Goldabgabepflicht einen Druck ausüben zu können, um die betreffenden Regierungen zu veranlassen, marktkonforme Maßnahmen zur Herstellung des Gleichgewichtes der Zahlungsbilanz zu treffen.

²⁾ Vom Goldstandard sagt diesbezüglich ROEPKE, W.: "It was neither based on international treaties nor embodied in international institutions, so that, curiously enough, it hardly ever became a subject of international law." *Economic Order and International Law. Vorlesungen der Haager Völkerrechtsakademie. Leyden, 1954, S. 259.*

B) Die institutionelle Regelung der Goldabgaben.

a) Die Goldabgaben im Keynes-Plan.

Um die Kreditausnutzung durch die Schuldner zu bremsen, steht dem Verwaltungsrat der Union eine Interventionsmöglichkeit zu, wenn ein Debet-Saldo 50 % einer Quote erreicht. In solchen Fällen kann der Verwaltungsrat vom betr. Mitglied nach seinem Ermessen *Gold*, möglicherweise auch Devisen, eigene Zahlungsmittel oder Staatsobligationen als *Deckung* verlangen. Wenn die Kreditausnutzung eines Schuldners 50 % seiner Quote übersteigt, kann der Verwaltungsrat die weitere Gewährung von Kredit davon abhängig machen, daß der Schuldner Gold an die Union abtritt, das nicht als Deckung, sondern zur Abtragung des Debet-Saldos verwendet wird.

Gegenüber Gläubiger-Ländern steht dem Rat die Vollmacht zu, das in den Händen der Union befindliche Gold zur Herabsetzung von Kreditsalden auf jene Mitgliedstaaten zu verteilen, deren Salden einen gewissen Prozentsatz ihrer Quoten übersteigen.

b) Die Goldabgaben im IMF.

Wenn wir von der sog. Goldtranche der Quote absehen, die jedes Mitglied bei seinem Eintritt in den Fonds oder bei einer Quoten-erhöhung nachzuzahlen hat, beschränken sich die obligatorischen Goldabgaben an den Fonds auf Mitglieder, welche vom Fonds Kredite aufgenommen haben. Wie wir oben erwähnten, hat jedes Mitglied am Ende des Geschäftsjahres die Hälfte des Betrages, um welchen sich während des Jahres der Fondsbestand in seiner Währung erhöht hat, gegen Gold oder konvertierbare Währungen zurückzukaufen. Wie wir ebenfalls gesehen haben, gibt es von dieser Regel Ausnahmen, besonders wenn die Goldbestände eines Mitgliedees während des Jahres mehr abgenommen als die Bestände des Fonds in dessen Währung zugenommen haben. (Art. V. 7. b.)

Aus diesen Bestimmungen kann man nicht ableiten, daß der IMF beabsichtigt, durch die Goldabgaben einen Druck auf die Schuldner auszuüben, sondern im Gegenteil, Schuldner mit schwindenden Devisenreserven sollen ja geradezu geschont werden, indem ihnen die Goldabgabe erlassen wird.

Für die Pflicht, die Zinsen für aufgenommene Kredite in Gold zu zahlen, gibt es ebenfalls die bereits oben erwähnte Ausnahme oder Abschwächung, nämlich wenn „die monetären Reserven eines Mitgliedees weniger als die Hälfte seiner Quote betragen, so hat es nur einen dem Verhältnis seiner monetären Reserven zur Hälfte seiner Quote entsprechenden Teil der Gebühren in Gold und den Rest in seiner eigenen Währung zu bezahlen.“ (Art. V. 8. f.)

Auch aus dieser Regelung geht klar die Absicht hervor, Schuldner mit defizitärer Zahlungsbilanz nach Möglichkeit zu schonen.

c) Die Goldabgaben in der EZU.

Die Goldzahlungen in der EZU waren von Anfang an vom Ausnützungsgrad der Länderquoten abhängig. Wenn nach der multilateralen Kompensation, die jeden Monat stattfindet, ein Land eine Gesamtverschuldung gegenüber der Union aufweist, wird ihm automatisch für einen Teil der Schuld ein Kredit eröffnet, während für den Rest der Schuld Gold an die Union abgegeben werden muß. Ein Land mit einem Haben-Saldo gegenüber der Gesamtheit der anderen Länder hingegen erhält einen Teil dieses Saldos in Gold und muß für den Rest Kredit gewähren.

Das Verhältnis zwischen den gewährten Krediten und den Goldabgaben hat sich nun sukzessive zugunsten der Goldabgaben verschoben. Während zu Beginn der Tätigkeit der Union durchschnittlich 40 % des kumulativen Saldos immer in Gold zu bezahlen waren, wurde dieser Prozentsatz ab 1. Juli 1954 auf 50 % erhöht. Ab 1. August 1955 fand eine weitere Erhöhung auf 75 % statt. Wenn ein Schuldner seine Quote überschreitet, ist der ganze, die Quote überschreitende Betrag in Gold zu bezahlen, falls nicht ein Zusatzkredit gewährt wird.

Die sukzessive Erhöhung der Goldabgaben, besonders von 50 % auf 75 %, sollte neben der „Druck“-Funktion noch einen anderen Zweck erfüllen, nämlich die Gewöhnung der einzelnen Länder an die unter vollständiger Konvertibilität herrschenden Bedingungen. Ein Jahresbericht der EZU wies ausdrücklich darauf hin: „Cette nouvelle modification a été considérée comme une mesure importante pour la préparation du rétablissement de la convertibilité en ce sens qu'elle habituerait les pays Membres à régler leurs soldes à l'égard des autres pays Membres dans des conditions plus voisines d'un règlement intégral en devises convertibles.“ ³⁾

Das durchschnittliche Verhältnis Goldabgabe/Kreditgewährung wurde, wie soeben schon gesagt, bei Beginn der EZU mit 40 zu 60 festgesetzt. Dieses Verhältnis war jedoch nicht für alle einzelnen Schuldensalden einheitlich gültig; denn alle Quoten wurden in 5 Tranchen von 20 % unterteilt, und die Goldabgaben nahmen mit dem Ausnützungsgrad der Quote von Tranche zu Tranche progressiv zu, so daß bei voller Ausnützung der Quote 40 % in Gold bezahlt waren und für 60 % dem Schuldnerland Kredit erteilt waren. Für die erste Tranche von 20 % hatte man übrigens von Goldabgaben ganz abgesehen. Für die Gläubiger entschied man sich für eine Goldzuteilung, die mit der Erhöhung des Kreditbetrages proportional verläuft, jedoch auch mit der Ausnahme, daß für eine Kreditgewährung, die 20 % der Quote des Gläubigerlandes nicht überschreitet, kein Gold abgegeben wird.

Mit der progressiven Erhöhung der Goldabgaben durch die Schuldner beabsichtigte man, auf diese einen steigenden Druck auszuüben,

³⁾ EZU: 5. Jahresbericht. S. 43.

damit sie durch geeignete Maßnahmen ihre Schulden gegenüber der EZU verringern. Diese Maßnahmen bestehen in erster Linie in einer Kontraktion des Zahlungsmittelumlaufes, oder zum mindesten im Verzicht auf eine expansive Geldpolitik.⁴⁾

Nachdem vorübergehend die Goldabgaben der Schuldnerländer in der ersten Quotenhälfte stärker angesetzt worden waren, ging man 1954 dazu über, gleich wie für die Gläubigerländer einen für die ganze Quote gleichbleibenden Ansatz zu praktizieren.

Der Vollständigkeit halber möchten wir erwähnen, daß seit einiger Zeit langsam auch wieder kurzfristige internationale Kredite zwischen privaten Wirtschaftssubjekten in verschiedenen Mitgliedsländern der EZU zustande kommen. Durch solche Kredite wird der offizielle Kreditmechanismus etwas entlastet. Bis jetzt stellen sie allerdings noch keinen stark ins Gewicht fallenden Faktor dar.

C) Beurteilung der Goldabgaben als Ausgleichsfaktor.

Die im Verhältnis zur Kreditgewährung immer stärker angesetzten Goldabgaben sollen, wie schon erwähnt, die Gefahr der drohenden Illiquidität bei den Schuldnerländern noch verstärken, und man hofft, daß die Angst vor der sich rasch nähernden Gold-Illiquidität die Schuldner-Regierungen dazu bewegt, mit restriktiver Geld-, Kredit- und Fiskalpolitik diese Gefahr zu bannen. An und für sich sollte diese Methode erfolgreich sein und somit als gültiger Ausgleichsfaktor betrachtet werden können. Es haftet ihr jedoch eine Reihe schwerer Mängel an. Diese Mängel sind besonders in der EZU zu Tage getreten, weshalb wir uns im Folgenden auf sie beschränken.

a) Das Verhältnis Gold / Kredit.

Die EZU verwirklicht bis zu einem gewissen Grade wesentliche Aspekte des Goldstandards. Wir finden in ihr die kurzfristigen Kredite und die Goldversendungen der Einfuhrüberschuß- in die Ausfuhrüberschußländer, das Ganze zwar als offizielle, öffentliche Tätigkeit, aber das Verhältnis zwischen Goldverschiebungen und kurzfristigen Krediten entspricht in der EZU nicht mehr dem entsprechenden Verhältnis unter dem Goldstandard. Unter diesem genügte nämlich eine relativ geringe Goldverschiebung. Die damit verbundene Diskontänderung bewirkte einen Zufluß von ausländischen Krediten, deren Betrag den Wert des versandten Goldes mehrfach überstieg. Das Verhältnis von Kredit zu Gold war in der EZU von Anfang an ziemlich stark zugunsten des Goldes angesetzt. Jetzt ist das Verhältnis so, daß 25 % eines monatlichen Defizites eine Krediterteilung und 75 % eine Goldverschiebung nach sich ziehen. Da praktisch jedes Land damit rechnen muß, während einer oder mehreren Monats-

⁴⁾ BIZ: Jahresbericht 1951, S. 251.

abrechnungen mit einem Soll-Saldo abzuschließen, müssen in einem viel größeren Ausmaß als früher Goldreserven gehalten werden, was in einer Zeit großer und andauernder Devisenknappheit einen sicheren Nachteil darstellt.⁵⁾ Die nachstehende Tabelle zeigt deutlich, in welchem Ausmaß verglichen mit 1913 die Währungsbehörden Gold- und Devisenreserven halten.

Die durchschnittlichen Gold- und Devisenreserven (Durchschnitt des Jahres) decken Monatseinfuhren:

	1913 ¹⁾	1953 ²⁾	1954 ²⁾	1955 ²⁾
Deutschland	1,2	3,9	5,2	4,9
Belgien	1,3	4,5	4,1	4,4
Schweiz	1,4	21,6	20,1	18,9
Frankreich	4,7	2,9	3,6	4,9
Italien	3,9	4,1	4,6	5,0
Großbritannien	0,6	3,9	4,0	2,9

¹⁾ Die Werte wurden durch das Statistische Reichsamt berechnet. Abgedruckt bei LUTZ, F. A.: Konvertibilität Europäischer Währungen. Ordo VI, 1954, S. 121.

²⁾ Berechnung durch die BIZ. Vgl. Jahresbericht 1956, engl. Ausgabe, S. 164.

b) Die einseitige Wirkung auf die Schuldner.

Die Methode der starken Goldabgaben in der EZU hat ferner eine rein einseitige Druckwirkung. Es erfolgt nur ein Druck auf der Schuldnerseite, während der Gläubiger das Gold in Empfang nehmen kann, ohne daß ihm Bedingungen für den Ausgleich der Zahlungsbilanz gestellt werden und ohne daß ihm die Goldzuteilungen gekürzt werden, falls er durch sein Verhalten nicht zur Verminderung seines Haben-Saldos beiträgt.

Die Schwierigkeiten eines einseitigen Ausgleichs können derart schwer sein, daß ein Schuldner es oft vorziehen wird, den Ausgleich mit marktkonträren Mitteln zustandezubringen. Man kann aber den Standpunkt vertreten, daß mit einer einseitigen Methode bereits ein Anfang gemacht sei, und daß es besser sei, einen einseitigen Ausgleichsmechanismus zu haben als gar keinen.

Um dieses Problem der einseitigen Wirkung zu lösen, machte ein Autor einen interessanten Vorschlag.⁶⁾ Darnach sollten die Goldabgaben der Schuldner auch von ihrer Währungs- und Fiskalpolitik abhängig gemacht werden, indem ein Schuldner, der Anstrengungen macht, den Zahlungsbilanzschwierigkeiten mit einer restriktiven Währungs- und Fiskalpolitik zu begegnen, damit belohnt wird, daß

⁵⁾ Siehe dazu LUTZ, Das Problem der Konvertibilität Europäischer Währungen, op.cit., S. 121.

⁶⁾ HEUSS, E.: Förderung des Zahlungsbilanzausgleichs durch Ausbau des EZU-Mechanismus. Außenwirtschaft, 1953, Heft I, S. 43 ff.

seine Goldabgabepflicht herabgesetzt wird. Auf der anderen Seite würde ein Gläubigerland mit einer höheren Goldzuteilung belohnt, wenn es durch eine großzügige Liberalisierung den Schuldnerländern einen Ausgleich der Zahlungsbilanz erleichtert, während im entgegengesetzten Fall einer engen Liberalisierungspolitik besonders die Goldzuteilung gekürzt würde. — Dieser Vorschlag, der es ermöglicht hätte, in elastischer Weise den einzelnen Umständen Rechnung zu tragen, blieb aber unberücksichtigt.

c) Welche Schuldner werden dem Druck der Goldabgaben nachgeben?

Man kann nicht behaupten, daß die Schuldner-Regierungen durch Goldabgaben unbedingt zu einer Änderung ihrer Währungs- und Fiskalpolitik gezwungen werden können. Es ist vielmehr so, daß sie die Wahl zwischen Goldverlust und seinen Folgen einerseits und einer restriktiven Währungs- und Fiskalpolitik andererseits haben. Der Druck wirkt sich überdies sehr verschieden aus, je nachdem die Währungen der betr. Regierungen vollständig oder nur partiell konvertierbar sind.

Falls es sich um eine voll konvertierbare Währung handelt, werden ausgedehnte Goldverluste ohne Zweifel von den Währungsbehörden mit starker Besorgnis verfolgt werden, denn eine Aufhebung der Konvertibilität ist dann für die Wirtschaft eines Landes mit äußerst schweren Störungen verbunden. Es ist deshalb als wahrscheinlich anzunehmen, daß eine Regierung der Aufrechterhaltung der Konvertibilität großes Gewicht beilegt und alles unternimmt, um ihre defizitäre Zahlungsbilanz auszugleichen.

Im Normalfall wird es der betreffenden Regierung nicht zu schwer fallen, die nötigen monetären Maßnahmen für eine Geldmengenverminderung durchzuführen; denn wenn ein Land eine konvertible Währung besitzt, heißt das mit anderen Worten, daß in diesem Land gesunde Währungsverhältnisse herrschen. Daraus läßt sich weiter ableiten, daß die Regierung dieses Landes keine inflatorische Wirtschafts- und Sozialpolitik betreibt. Folglich wird es keines oder nur eines geringen Druckes bedürfen, um eine solche Regierung zu veranlassen, die für den Zahlungsbilanzausgleich notwendigen Schritte zu unternehmen. Die Angst vor der Gefährdung der Konvertibilität übt frühzeitig einen genügend starken Druck aus, den man nicht durch vermehrte Goldabgaben zu verstärken braucht. — Ferner muß starken Goldabgaben mit einer sehr massiven Deflationspolitik beantwortet werden, was eine Volkswirtschaft sehr ungünstig beeinflussen kann, während unter Umständen eine viel schwächere Goldabgabe und eine bescheidene Diskontänderung genügen würden.

Anders verhält es sich mit Währungen, die nur im Rahmen eines regionalen Zahlungsabkommens konvertierbar sind, wie z. B. innerhalb der EZU. Je nach der Bedeutung des Außenhandels mit der

Gruppe der beschränkten Konvertierbarkeit wird eine Regierung mit defizitärer Zahlungsbilanz der Aufrechterhaltung der Konvertierbarkeit viel oder wenig Wert beimessen, und in gleichem Maße hat der Druck der Goldabgaben mehr oder weniger Wirkung.

Es ist wahrscheinlich, daß die Regierung eines Schuldnerlandes weniger darum besorgt ist, die beschränkte Konvertibilität aufrechtzuerhalten als dies bei einer Regierung, deren Währung voll konvertierbar ist, der Fall sein wird. Je kürzere Zeit zudem die beschränkte Konvertierbarkeit in Kraft war, desto kleiner werden die Hemmungen der betr. Regierung sein, sie wieder aufzuheben.

Den Ausschlag wird aber in allen Fällen die Beantwortung der Frage geben, welche Maßnahmen die Regierung zu treffen hat, um den Goldschwund aufzuheben. Wenn dazu erforderlich ist, daß eine Regierung ihr ganzes soziales und wirtschaftliches Programm (ihre Fiskalpolitik eingeschlossen) aufgibt, kann kaum erwartet werden, daß sie irgendeinem von außen kommenden Druck nachgibt. Sie wird es unter diesen Umständen vorziehen, entweder den Goldabfluß abzustoppen, indem sie vor Erschöpfung der Goldreserven die beschränkte Konvertierbarkeit und die Freiheit des internationalen Handels aufgibt und den Ausgleich der Zahlungsbilanz mit marktkonträren Maßnahmen sicherstellt, oder sie kann auch zuwarten, bis die Goldvorräte aufgezehrt sind und erst in diesem Zeitpunkt die Konvertierbarkeit aufheben.

Da es in der EZU öfters vorkam, daß Defizitländer lange vor Erschöpfung ihrer Quote auf quantitative Einfuhrrestriktionen zurückgriffen, machte ein Mitglied des Direktoriums der EZU den Vorschlag, den Mitgliedern das Recht zu entziehen, vor Erschöpfung der Quote Einfuhrrestriktionen einzuführen.⁷⁾ Dieser Vorschlag ist aber nicht verwirklicht worden.

Die Frage nach der Wirkung des auf eine Regierung durch Goldabgaben ausgeübten Druckes ist in erster Linie die Frage nach ihrem Regierungsprogramm. Es ist eigentlich dieses Programm, welches automatisch die Antwort auf die gestellte Frage erteilt. Falls eine Regierung am Ruder ist, die ein inflatorisches Wirtschafts- und Sozialprogramm betreibt, geht jeder von außen kommende Druck ins Leere. Je größer in einem solchen Fall die Goldabgaben sind, desto schneller sind die Goldreserven des Schuldnerlandes erschöpft und um so rascher wird die betr. Regierung die Konvertibilität (und die freie Wareneinfuhr) wieder aufheben. Bei kleineren Goldlieferungen würden diese Störungen erst später eintreten.

In gewissen Kreisen wurden deshalb die Reformvorschläge für die EZU, die eine Erhöhung der Goldabgaben forderten, kritisiert. Man warf besonders den Plänen, die eine völlige Abdeckung der Defizite in Gold forderten, vor, daß bei ihrer Verwirklichung die Schuldnerstaaten kein Interesse mehr hätten, weiter in der EZU zu

⁷⁾ POSTHUMA, op.cit., S. 16.

verbleiben, denn sie kämen dadurch in die gleiche Lage wie gegenüber den Ländern, denen sie alle Defizite in Gold zu bezahlen haben und die der Gruppe der Nichtkonvertibilität angehören.⁸⁾ Es muß allerdings noch beachtet werden, daß ein Land ein Interesse haben kann, an der multilateralen Verrechnung der Saldi, wie sie in der EZU monatlich erfolgt, teilzunehmen.

d) Andere Nachteile der Goldabgaben.

Vom Standpunkt der Rationalität aus gesehen, sind häufige und ausgedehnte Goldverschiebungen unbedingt negativ zu beurteilen. Da in der EZU an Stelle des Goldes auch Dollar abgetreten werden können, ist wohl anzunehmen, daß die Goldabgabepflicht sehr oft in Form eines Dollar-Transfers erfüllt wird, so daß dieser Nachteil teilweise beseitigt ist.⁹⁾

Wie oft allzu strenge Maßnahmen Wirkungen erzeugen, die das Gegenteil von dem bewirken, was man erstrebte, so ist auch in der EZU eine solche Gefahr vorhanden. Da die Kredite gegenüber den Goldabgaben viel kleiner sind, kann ein Defizitland seine Reserven dank dem kumulativen Abrechnungs-System der EZU sehr rasch wieder auffüllen. Es genügt, daß es mit Hilfe der Entliberalisierung bei ein paar monatlichen Abrechnungen Ausfuhrüberschüsse erzielt, die ihm sofort zu 75 % in Gold beglichen werden. Die starken, schematisch für Schuldner und Gläubiger angesetzten Goldverschiebungen stellen somit einen eigentlichen Anreiz dar, die „Liberalisierungsschaukel“¹⁰⁾ nicht zum Stillstand kommen zu lassen.

⁸⁾ Z. B. bei BACHMANN, La prolongation de l'Union Européenne de Paiements, op.cit., S. 5.

⁹⁾ BIZ: Jahresbericht 1951. S. 250.

¹⁰⁾ Ausdruck von ROEPKE, W.: Gefährdungen der Marktwirtschaft. Nr. 7 der Schriftenreihe der Industrie- und Handelskammer Augsburg, 1952, S. 13.

7. Kapitel

Die kooperativen Methoden bei Wechselkursänderungen

Die Zahlungsbilanzschwierigkeiten eines Landes können zweifacher Art sein: sie können sich sowohl in einem Devisenmangel als auch in einem Devisenüberfluß äußern. Ein Devisenmangel kann prinzipiell durch eine restriktive Geld-, Kredit- und Fiskalpolitik, ein Devisenüberfluß durch expansiven Einsatz der gleichen Regulierungsfaktoren beseitigt werden. Deflation und Inflation kommen aber als Ausgleichsfaktoren nicht immer in Frage. In solchen Fällen ist die Ab- oder Aufwertung die Methode, mit welcher unter Aufrechterhaltung der Freiheit des Waren-, Dienstleistungs- und Kapitalverkehrs das Gleichgewicht wieder hergestellt werden kann.

Solche Währungsmanipulationen werden von einer Regierung oder der kompetenten Währungsautorität beschlossen und sind somit rechtlich einseitige Handlungen. Im Grunde genommen sollte es das Ausland begrüßen, wenn ein Land das Gleichgewicht seiner Zahlungsbilanz wiederherstellt, und es ist deshalb nicht unmittelbar ersichtlich, warum diese Manipulationen kooperativ reguliert werden.

Der Grund der kooperativen Regelung liegt darin, daß insbesondere mit einer Abwertung noch andere Zwecke als das Gleichgewicht der Zahlungsbilanz verfolgt werden können. Mit einer Abwertung kann z. B. ein konjunkturpolitisches Ziel verfolgt werden, indem bei einer herrschenden Depression damit gerechnet wird, daß eine Konjunkturbelebung eintritt, weil das Ausland mehr von den durch die Abwertung verbilligten Waren bezieht. Gleichzeitig erfahren die Einfuhren eine Verteuerung, was für die einheimische Industrie in einer Verminderung der ausländischen Konkurrenz und in vermehrten Lieferungen an das Inland sich auswirken kann.

Zufolge der Verbilligung der Ausfuhrwaren des abwertenden Landes kommt es oft vor, daß die Wirtschaftssubjekte des Auslandes Absatzrückgänge erleiden. Die Betroffenen wenden sich deshalb an ihre Regierungen, um diese zu veranlassen, an die anderen Regierungen heranzutreten, um mit diesen zu verhandeln, damit weitere Abwertungen unterbleiben oder in ihrem Ausmaß beschränkt werden. Die Regierungen können deshalb untereinander Vereinbarungen treffen und sich verpflichten, die Abwertungen gewissen Regeln, besonders für den Abwertungssatz, zu unterwerfen.

Es wäre auch denkbar, daß durch eine Aufwertung die Importeure des nicht aufwertenden Auslandes nicht mehr importieren können und geschädigt werden, weil die Importwaren aus dem Aufwertungsland zu teuer geworden sind. So ist es auch möglich, daß die Aufwertungssätze zwischen Regierungen diskutiert und vielleicht sogar gemeinsam festgelegt werden.

Wenn aus den oben erwähnten Gründen die kooperative Methode dazu verwendet wird, Wechselkursänderungen zu verhindern oder einzuschränken, kann umgekehrt aber auch die gleiche Methode herangezogen werden, um eine Regierung zu veranlassen, eine Wechselkursänderung durchzuführen. Es kommt nämlich vor, daß die Währungsbehörden eines Landes, das an Devisenmangel leidet oder um-

gekehrt einen Devisenüberfluß verzeichnet, der Auffassung sind, daß die einseitige Entwicklung der Zahlungsbilanz der Tatsache zuzuschreiben sei, daß bestimmte fremde Währungen unter- bzw. überbewertet sind. Sie können deshalb an die fremden Währungsbehörden herantreten, um sie zu veranlassen, den Wechselkurs zu ändern. Die gleiche Initiative zur Durchführung von Wechselkursänderungen kann auch von internationalen Institutionen ausgehen.

Es ist auch denkbar, daß die kooperative Regelung sich gleichzeitig mit der Wechselkursänderung einer Reihe von Ländern befaßt, indem z. B. eine Reihe von Ländern gleichzeitig eine Abwertung durchzuführen gedenkt. Die gleichzeitige Wechselkursverschiebung kann aber auch in entgegengesetztem Sinne erfolgen, indem die Defizitländer abwerten, während die Überschußländer aufwerten. In solchen Fällen können besonders der Zeitpunkt der Durchführung und das Ausmaß der Partitätsänderung gemeinsam festgelegt werden.

Man darf sich jedoch über die Möglichkeit der Durchführung von Verhandlungen betreffend einer Ab- oder Aufwertung keine Illusionen machen. Derartige Besprechungen dürfen höchstens ein paar Stunden dauern und müssen der durchzuführenden Operation unmittelbar vorangehen, sonst treten Devisenspekulation und Verschiebungen der "terms of payment" auf den Plan und stellen den Erfolg der geplanten Operation ganz oder teilweise in Frage. (Vgl. dazu unsere Ausführungen über die Vorauswirkungen einer Abwertung im 2. Kapitel.)

1. Die Wechselkursänderung in den Währungsverträgen.

A) Das Dreimächte-Abkommen von 1936.

Der erste Staatsvertrag, in dem die Abwertung gewissen Beschränkungen unterstellt wurde, ist das *Dreimächte-Abkommen*. Es wurde am 25. September 1936 zwischen den Vereinigten Staaten, Frankreich und Großbritannien abgeschlossen. Etwas später traten ihm auch die Schweiz, Holland und Belgien bei. Das Abkommen war vor allem eine Folge der zahlreichen Abwertungen, die nach 1931 von der Mehrzahl der Länder vorgenommen worden waren, die weder im Abwertungssatz noch im Abwertungszeitpunkt miteinander koordiniert wurden und die den internationalen Handel immer wieder störten und eine große Unsicherheit hervorriefen. Unmittelbaren Anlaß zum Abschluß des Abkommens bildete die allgemein erwartete Abwertung des französischen Franc.

Seit der 1935 erfolgten belgischen Abwertung erwartete man fast täglich, daß Frankreich den gleichen Schritt unternehmen werde, und zahlreiche französische Kapitalisten transferierten große Teile ihrer Guthaben ins Ausland, besonders nach London. In London selbst befürchtete man ebenfalls eine französische Abwertung, die für das seit Monaten stabile Pfund eine Belastung dargestellt hätte. Ein

starker französischer Abwertungssatz hätte eine Überbewertung des Pfundes nach sich gezogen. Aus diesem Grund wurden in England Stimmen laut, welche die Regierung einluden, die Initiative zu ergreifen und mittels eines internationalen Abkommens das Ausmaß der französischen Abwertung zu beschränken. Frankreich seinerseits mußte befürchten, daß seine Abwertung von zahlreichen Ländern mit einer noch stärkeren Abwertung beantwortet werde, was seine Bemühungen wieder zunichte gemacht hätte. Deshalb war auch Frankreich geneigt, den Erfolg der geplanten Maßnahme mit Hilfe eines internationalen Abkommens sicherzustellen.

Die eigentliche Initiative zum Abschluß eines Abkommens ging von den Vereinigten Staaten aus, und zwar vom Sekretär des Schatzamtes Henry Morgenthau. Schon im Frühling 1936 hatte er die interessierten Länder eingeladen, in einer völlig freien Art und Weise die Frage der Stabilisierung der Wechselkurse zu diskutieren. Die Unterredungen nahmen einen sehr befriedigenden Verlauf und fanden im sogenannten Dreimächte-Abkommen ihren Abschluß. Am 25. September 1936 veröffentlichten die Regierungen Frankreichs, Englands und der Vereinigten Staaten den Text der Übereinkunft. Dieser enthält eine Einladung an alle anderen Staaten, diesem Abkommen ebenfalls beizutreten. Schon am 26. September trat Belgien bei. Am 21. November 1936 folgten noch Holland und die Schweiz.

Die drei erstunterzeichnenden Länder überschrieben den Zweck ihrer Übereinkunft wie folgt: „... auf dem Devisenmarkt das größtmögliche Gleichgewicht aufrecht zu erhalten.“ Die Staaten verpflichten sich, insbesondere die ihnen zur Verfügung stehenden geeigneten Maßnahmen zu ergreifen, um so weit als möglich zu verhindern, daß die neuen Währungsgrundlagen, die durch die geplante französische Abwertung geschaffen werden, Störungen erleiden. Für den Fall, daß für einen der Teilnehmerstaaten eine Abwertung unumgänglich würde, sollte er diese erst durchführen, nachdem er die anderen Mitglieder konsultiert hätte. Diese anderen Staaten könnten ihn an der Abwertung zwar nicht hindern, doch könnten sie auf dem Wege der Konsultation einen Einfluß auf das Ausmaß der Abwertung ausüben, und ferner, was ebenfalls wichtig ist, könnten sie alle Maßnahmen treffen, um durch die geplante Abwertung keine Verluste zu erleiden.¹⁾

An die Adresse der nicht am Abkommen beteiligten Länder wurde folgende Erklärung gerichtet: „Le Gouvernement français... compte qu'aucun pays n'essayera d'obtenir un avantage de change déraisonnable et par là de contrecarrer l'effort qu'entendent poursuivre, pour restaurer des relations économiques plus stables, le Gouvernement des Etats-Unis d'Amérique, le Gouvernement de Grande-Bretagne et le Gouvernement français.“

¹⁾ Siehe Text des Abkommens in BIZ, L'Accord Tripartite du 25 Septembre 1936, op.cit.

Zufolge der sich verschlechternden politischen Atmosphäre in den folgenden Monaten und Jahren war die praktische Bedeutung des Abkommens beschränkt, so daß sein größter Wert darin liegt, einen Präzedenzfall für internationale Währungsabkommen darzustellen.

Das Abkommen ist formell nie aufgehoben worden, doch ist es fraglich, ob es heute noch als gültig betrachtet werden kann.²⁾

Der Gedanke der kooperativen Behandlung von Wechselkursänderungen wurde trotzdem von diesem Zeitpunkt weg in weitesten Kreisen als ein Grundelement jeder künftigen internationalen Währungsordnung betrachtet. Als Beispiel möchten wir nur Norkse zitieren, welcher dieser vorherrschenden Meinung klar Ausdruck verlieh: „En règle générale, les ajustements des changes qui s'avèreront nécessaires après l'établissement initial devront être opérés par voie de consultations et d'accords réciproques. Le principe selon lequel les taux de change ne devraient pas être modifiés par une intervention unilatérale arbitraire doit être l'une des caractéristiques fondamentales des relations monétaires internationales.“³⁾

Ähnliche Ansichten teilen auch die Urheber der Pläne für die Neuordnung des internationalen Währungswesens nach dem Kriege, insbesondere Keynes und White. Eine entsprechende Regelung wurde dann in den Statuten des IMF vorgesehen.

Bevor wir die heute geltende Lösung des IMF erwähnen, möchten wir kurz auf die interessanten Vorschläge hinweisen, die der Keynes-Plan zum Thema der Wechselkursänderungen enthielt. In letzter Zeit sind auch für die EZU und den Gemeinsamen Markt analoge Tendenzen zu verzeichnen, die wir im entsprechenden Zusammenhang auch kurz aufführen.

B) Die Wechselkursänderungen im Keynes-Plan.

Im Keynes-Plan ist vorgesehen, in systematischer Weise sowohl Abwertungen wie auch Aufwertungen als Mittel zum Zahlungsbilanzausgleich einzusetzen. Hervorzuheben ist auch, daß die Behörden der Union bei Zahlungsbilanzstörungen von Mitgliedern sich nicht darauf beschränken, Wechselkursänderungen zu genehmigen oder abzuweisen, sondern in gewissen Fällen die Initiative ergreifen und selbst Änderungen vorschlagen. Bei Zahlungsbilanzdefiziten kann die weitere Krediterteilung an die Schuldnerländer von der Durchführung einer Abwertung geradezu abhängig gemacht werden.

Abwertungen können bis zu 5% ohne Zustimmung des Verwaltungsrates erfolgen, „wenn ein Debetsaldo während wenigstens zweier Jahre durchschnittlich einen Viertel einer Quote überstiegen hat.“⁴⁾ Stärkere Abwertungssätze können nur im Einvernehmen zwi-

²⁾ KELLER, P.: Vom Zusammenwirken der Währungen. Außenwirtschaft, 1954, Heft II, S. 99.

³⁾ L'Expérience Monétaire Internationale. Veröffentlichung des Völkerbundes. Genf, 1944, S. 160.

⁴⁾ Keynes-Plan, II. 6. (8) (a).

schen den Behörden der Union und den Währungsbehörden eines Schuldnerlandes gewählt werden. — Einem Überschußland gegenüber, das große Bancor-Guthaben verzeichnet, kann die Union eine Aufwertung empfehlen.

C) Die Behandlung von Wechselkursänderungen im IMF.

Es schien für die Urheber des IMF eine ihrer Hauptaufgaben zu sein, die künftigen Abwertungen nur noch in einem strengen Rahmen zuzulassen. Sie gaben ihrer Absicht im Art. I der Statuten, der den Zweck des Fonds umschreibt, folgendermaßen Ausdruck: „(Der IMF bezweckt:)

die Stabilität der Währungen und die Aufrechterhaltung geordneter Währungsbeziehungen zwischen den Mitgliedern zu fördern und konkurrierende Währungsabwertungen zu vermeiden.“

Um dieses Ziel verwirklichen zu können, wurden folgende Dispositionen getroffen: Wechselkursänderungen, die 10 % übersteigen, dürfen ohne Bewilligung der Behörden des Fonds nicht mehr durchgeführt werden. „Eine Änderung der Parität der Währung eines Mitgliedes darf nur auf Antrag des Mitgliedes und nur nach Beratung mit dem Fonds vorgenommen werden.“ (Art. IV. 5. b.)

Eine beantragte Verschiebung einer Parität wird in jedem Fall nur genehmigt, wenn sie „zum Zwecke der Korrektur einer grundlegenden Gleichgewichtsstörung“ ⁵⁾ erfolgen soll. (Art. IV. 5. a.)

Einem Mitglied, welches trotz Einspruch des Fonds eine Paritätsänderung durchführt, wird der Zutritt zu den Mitteln des Fonds untersagt. (Art. IV. 6.)

Falls eine Regierung eine Abwertung durchführen will, welche zwischen 10 % und 20 % des ursprünglichen Paritätswertes liegen soll, kann sie vom Fonds verlangen, daß dieser seine Stellungnahme innerhalb 72 Stunden bekannt gibt. Bei 20 % übersteigenden Abwertungssätzen ist dem Fonds „eine längere Frist zur Bekanntgabe seiner Stellungnahme eingeräumt.“ (Art. IV. 5. c.)

D) Vorschläge zu einer kooperativen Durchführung von Wechselkursänderungen in der EZU.

Angeichts der Bildung von andauernden starken Gläubiger- und Schuldnerpositionen in der EZU wurde verschiedentlich der Vorschlag gemacht, die Schwierigkeiten durch Wechselkursänderungen aus dem Wege zu schaffen. Es erfolgte auch ein Vorschlag, diese Wechselkursänderungen im Rahmen der OECE zu diskutieren und gemeinsam festzulegen. So wandte sich im Sommer 1956 der deutsche

⁵⁾ Es ist mehrfach darauf hingewiesen worden, daß dem Ausdruck „fundamentales Ungleichgewicht“ kein eindeutiger und präziser Inhalt gegeben werden kann. So z. B. ROBINSON, J.: *Exchange Equilibrium*. *Economia Internazionale*, Mai 1950.

Wirtschaftsminister Erhard an die englische Regierung und schlug vor, anlässlich der nächsten Sitzung des Ministerrates der OECE das Problem der europäischen Wechselkurse auf die Traktandenliste zu setzen. Da aber die englische Regierung in den Ausführungen Minister Erhards die Aufforderung erblickte, das Pfund Sterling abzuwerten, reagierte sie ziemlich heftig in negativem Sinne. Der Vorschlag Erhards wurde geradezu als "proverbial insult" ⁶⁾ bezeichnet, und englische Kreise erwiderten, es wäre eher angezeigt, Minister Erhard darauf aufmerksam zu machen, daß vielmehr eine deutsche Inflation oder eine deutsche Aufwertung angezeigt wären.⁷⁾

Mit einer kooperativen Festsetzung der Wechselkurse in der OECE ist deshalb gegenwärtig nicht zu rechnen.⁸⁾

E) Wechselkursänderungen im Gemeinsamen Markt.

Auch im Vertrag von Rom ist das Problem der Wechselkursänderungen einer gewissen Regelung unterworfen worden. So wird in Art. 107. 1. festgehalten: „Jeder Mitgliedstaat behandelt seine Politik auf dem Gebiet der Wechselkurse als eine Angelegenheit von gemeinsamem Interesse.“

Dieser vagen Formel folgt eine Bestimmung über das Verhalten der Mitglieder gegenüber einer „konkurrierenden“ Abwertung innerhalb des Gemeinsamen Marktes. Falls nämlich eine Abwertung „die Wettbewerbsbedingungen schwerwiegend verfälscht, so kann die Kommission nach Anhörung des Währungsausschusses andere Mitgliedstaaten ermächtigen, für eine begrenzte Frist die erforderlichen Maßnahmen zu treffen, um den Folgen dieses Vorgehens zu begegnen; sie legt die Bedingungen und Einzelheiten dieser Maßnahmen fest.“ (Art. 107. 2.)

II. Beurteilung der kooperativen Regulierung der Wechselkurse.

A) Die Bedingungen für das Gelingen einer Abwertung.

Um uns ein Urteil bilden zu können, inwiefern das Eingreifen von kooperativen Institutionen nützlich und zweckmäßig ist, um mit Paritätsänderungen in optimaler Weise das Gleichgewicht der Zahlungsbilanzen zu gewährleisten, müssen wir uns zuerst mit den Wirkungen einer Paritätsänderung befassen. Wir müssen uns z. B. fragen, welches die Bedingungen sind, unter welchen eine Abwertung (als die am häufigsten getroffene Paritätsverschiebung) den gewünschten Erfolg haben kann.

Da, wie wir sehen werden, die Marge, innerhalb welcher eine erfolgreiche Paritätsänderung vorgenommen werden kann, relativ

⁶⁾ The Economist, 14. Juli 1956.

⁷⁾ Daselbst.

⁸⁾ "Erhard . . . was rebuffed in a manner which makes it more likely that a German move, when it comes, will be made without consultation." The Economist, 18. August 1956.

schmal ist, gleichzeitig die Schwierigkeiten für die Bestimmung eines realistischen Wechselkurses sehr groß sind und die Gefahr konkurrierender Abwertungen viel kleiner ist als allgemein angenommen wird, kommen wir zum Schluß, daß die kooperative Behandlung von Paritätsänderungen wenig nützlich ist, oder daß sie sogar negativ beurteilt werden muß.

Soll eine Abwertung die von ihr erwarteten Resultate zeitigen können, muß die Regierung, die abwerten will, den Abwertungsansatz berechnen. Zu diesem Zwecke sind in erster Linie verschiedene Elastizitätsfaktoren abzuklären. Ferner ist aber auch das wahrscheinliche Verhalten der anderen Länder zu berücksichtigen.

Es sind im Ganzen vier verschiedene Elastizitätskategorien zu untersuchen, nämlich die Elastizitäten des Angebotes und der Nachfrage im Inland, ferner die Elastizität der ausländischen Nachfrage nach inländischen Gütern und die Elastizität des ausländischen Angebotes an das Inland.⁹⁾

Die Abwertung ist als erfolgreich anzusehen, wenn nach ihrer Durchführung kein dauerndes Zahlungsbilanzdefizit mehr entsteht. Wenn die Elastizität der Nachfrage des Auslandes z. B. sehr groß ist, genügt schon eine relativ geringe Abwertung, um den nötigen Devisenanfall zu bewerkstelligen. Die gleiche Bemerkung gilt auch für eine große Elastizität der Nachfrage des abwertenden Landes nach Importgütern. Die Grundbedingung für das Gelingen einer Abwertung ist in der sog. „Lerner Bedingung“ wie folgt zusammengefaßt: Die Summe der Elastizität der inländischen Nachfrage nach Importen plus die Elastizität der ausländischen Nachfrage nach Exporten muß größer sein als 1.¹⁰⁾

Bei der Beurteilung der Elastizitäten muß auch das Konjunktur stadium des In- und Auslandes berücksichtigt werden. Wenn im Ausland Krise herrscht, wird wenig Aussicht bestehen, nach einer Abwertung dorthin bedeutend mehr zu exportieren. Wenn die Absatzmöglichkeiten im Ausland hingegen günstig sind, im Inland jedoch Vollbeschäftigung herrscht, wird eine inländische Abwertung einen Mißerfolg darstellen, weil die notwendigen Mehrexporte kaum produziert werden können.

Die Elastizität des Angebotes von Seiten des abwertenden Landes ist folglich auch zu berücksichtigen. Die Exportindustrie des abwertenden Landes muß der zusätzlichen Nachfrage, die nach der Abwertung erwartet wird, genügen können. Das wird nur möglich sein, wenn sie nicht auf Hochtouren läuft und nicht schon überlastet ist. Die Exportindustrie sollte auch noch über unausgenützte Reserven an Rohmaterialien wie über unausgenützte Kapazitätsreserven verfügen. Wenn sich die Industrie zuerst Rohwaren aus dem Ausland, die nach der Abwertung teurer werden, beschaffen muß, verteuern

⁹⁾ Systematische Darstellung bei L'HUILLIER, op.cit., S. 452 ff.

¹⁰⁾ HABERLER, The Market for foreign exchange and the stability of the balance of payments, op.cit., S. 203.

sich ebenfalls die Produkte, und der Preisunterschied gegenüber den ausländischen Waren wird rasch in weitem Maße oder gar vollständig kompensiert. Andererseits ist es nicht sicher, daß die bisherigen ausländischen Kunden bedeutend größere Mengen kaufen. Die Exportindustrie muß sich evtl. zuerst im Ausland den zusätzlichen Markt schaffen; sie wird Propaganda machen, evtl. eine Verkaufsorganisation aufziehen müssen, was Geschick und vor allem Zeit erfordert.

Haberler weist deshalb auch auf den Faktor „Zeit“ hin, indem er feststellt, daß das Warenangebot kurzfristig betrachtet wenig elastisch ist, daß aber die Elastizität des Angebotes nach der Abwertung langsam zunimmt.¹¹⁾

Bis jetzt haben wir bloß von der eigentlichen Exportindustrie gesprochen. Wir müssen auch die Industrien berücksichtigen, die vor der Abwertung nicht exportierten, deren Produkte nun aber durch die Verbilligung international konkurrenzfähig geworden sind. Da aber der Exportboom, der auf eine Abwertung folgt, etwas Künstliches an sich hat, werden sich viele Unternehmen fürchten, ihre Kapazität auszuweiten.

Ferner müssen auch die wirtschaftlichen Folgen im In- und Ausland vorausgesehen werden. Für die Wirtschaftssubjekte im abwertenden Land wird die Einfuhr verteuert, was sich normalerweise in einem Rückgang der Nachfrage nach Importgütern auswirken wird. War z. B. schon vor der Abwertung die Einfuhr gedrosselt und auf die Güter beschränkt, deren Nachfrage unelastisch ist, wird die Abwertung keinen bedeutenden Rückgang der Nachfrage mit sich bringen. — Die allgemeine Verteuerung der Einfuhr wirkt langfristig gesehen in Richtung einer Erhöhung des internen Preisniveaus. Die Substitutionsgüter (das sind solche, die an die Stelle der zufolge der Verteuerung nicht mehr eingeführten Güter treten) werden vermehrt nachgefragt. Die Industrie, welche solche Güter herstellt, wird Kapitalien und Arbeitskräfte an sich ziehen, evtl. von den Exportindustrien wegziehen, wodurch die Produktionskosten eine Verteuerung erfahren. Immerhin bewirkt die vermehrte Nachfrage nach Substitutionsgütern eine Verminderung der Importe.

Das Ausweichen auf Substitutionsgüter ist aber nicht immer möglich. Namentlich dann nicht, wenn eine Volkswirtschaft sich nahezu auf die Produktion eines einzigen Gutes für den Export spezialisiert hat und nicht in der Lage ist, die bisher importierten Güter selbst herzustellen. In diese Kategorie gehören besonders die landwirtschaftlichen Tropenländer, wie z. B. Brasilien.¹²⁾

Wenn ein Land viele langfristige Verpflichtungen hat, die auf ausländische Währung lauten, wird eine Abwertung keine Entlastung bringen, sondern im Gegenteil einen größeren Aufwand nach sich ziehen.¹³⁾ Besonders in diesem Fall zeigt sich die Bedeutung der

¹¹⁾ Dasselbst, S. 209.

¹²⁾ Dasselbst, S. 210.

¹³⁾ WHALE, B.: Internationaler Handel. Wien, 1936, S. 62.

Verschlechterung der terms of trade für das abwertende Land. Um die gleiche Schuld vor oder nach der Abwertung zu bezahlen, müssen verschiedene Quantitäten von inländischen Waren an das Ausland verkauft werden, und zwar nimmt die nötige Mehrlieferung mit dem Prozentsatz der Abwertung zu. Auch von diesem Standpunkt aus hat ein Land alles Interesse, wenn schon eine Abwertung nötig wird, diese möglichst gering anzusetzen.

Eine Frage, die vor einer Abwertung ebenfalls beantwortet werden muß, ist das Verhalten der übrigen Länder in ihrer Reaktion auf die Abwertung. Muß damit gerechnet werden, daß das Ausland nicht gewillt ist, eine Verschiebung in den internationalen Handelsbeziehungen zuzulassen, wird eine erste Abwertung rasch von den Abwertungen (evtl. Zollerhöhungen) des Auslandes gefolgt sein.

Aus allen bisherigen Überlegungen ziehen wir den Schluß, daß eine Abwertung keine Patentlösung ist, die in jedem Fall den Ausweg aus allen Schwierigkeiten darstellt. Eine zu starke Abwertung kann sehr wohl ein Mißerfolg werden, indem das Gleichgewicht nicht hergestellt werden kann, während für die Volkswirtschaft die Verschlechterung der terms of trade einen großen Verlust bedeutet. Dies traf z. B. nach dem Urteil eines englischen Ökonomen auf die englische Abwertung vom September 1949 zu: „Thus from the point of view of permanently increasing our dollar earnings, devaluation was a failure. Moreover it was a costly failure, since if we put the reduction in our dollar prices at one quarter (and in practice it may have been rather more) an increase of one third in the volume of our exports would be taken up simply in maintaining our dollar earnings unchanged — a most unwelcome burden on the already overloaded British economy.“¹⁴⁾

Angesichts aller dieser Faktoren, die mit einer Abwertung im Zusammenhang stehen, ist es äußerst schwierig, vorauszusagen, welches Resultat eine Abwertung haben wird. Diese kann trotz aller Berechnungen ein Mißerfolg werden; denn bei der Bestimmung des Abwertungssatzes muß man sovielen Unbekannten Rechnung tragen, daß man nicht mit Sicherheit einen Erfolg vom berechneten Ansatz erwarten darf. So kann auf diesem Gebiet, wie L'Huillier festhält, nur pragmatisch vorgegangen werden: „... le processus de rééquilibre est si complexe, qu'il est humainement impossible de fixer d'avance avec rigueur la parité à laquelle l'équilibre pourra se rétablir. Le pragmatisme est ici de rigueur.“¹⁵⁾

Der Wert einer kooperativen Behandlung einer geplanten Abwertung ist soweit nicht unmittelbar ersichtlich; denn ein Land wird meistens selbst am besten in der Lage sein, die einzelnen, erwähnten Faktoren zu beurteilen. Zugunsten der kooperativen Methode kann man höchstens geltend machen, daß Institutionen wie der IMF dank

¹⁴⁾ TEW, B.: International Monetary Co-operation. London, 1952, S. 166.

¹⁵⁾ L'HUILLIER, op.cit., S. 467.

ihrer Erfahrungen nützliche Hinweise geben können. Falls aber ein Land abwerten will und der IMF feststellt, daß keine Absicht besteht, mit der Abwertung Konkurrenzverhältnisse zu ändern, kann er sich einem Abwertungsgesuch nicht entgegenstellen; die Statuten sehen übrigens ausdrücklich vor, daß der Fonds wegen der inneren Sozial- oder allgemeinen Politik des Mitgliedes, welches die Änderung beantragt, keinen Einspruch erheben darf. (Art. IV. 5. f.)

B) Die konkurrierenden Abwertungen.

Wir möchten jetzt noch ein Wort von der sogenannten konkurrierenden Abwertung einfügen. Der Ausdruck „konkurrierende Abwertung“ ist nach 1931 zu einem geflügelten Wort geworden und hat, wie wir oben erwähnten, auch in den Statuten des IMF Aufnahme gefunden. Im Vertrag von Rom über den Gemeinsamen Markt wurde die etwas kompliziertere Formel „Wettbewerbsbedingungen schwerwiegend verfälschende Wechselkursänderung“ aufgenommen. (Art. 107. 2)

Immer wenn eine Abwertung stattfindet, fühlen sich die Wirtschaftssubjekte der anderen Länder benachteiligt und glauben sich in ihren Interessen verletzt. Sie setzen die Behauptung in Umlauf, daß die erfolgte Abwertung das Ziel verfolge, sie niederzukonkurrieren, indem der Abwertungssatz absichtlich zu hoch gewählt sei. Der Ausdruck der konkurrierenden Abwertung bedeutet deshalb nichts anderes, als daß ein Land durch seine Abwertung die anderen Länder aus dem internationalen Handel verdrängen will, um sich an deren Stelle zu setzen.

Die Auffassung, wonach ein Land Konkurrent eines anderen sei, entspricht einer oft gehörten und gern gebrauchten Formel, welche den Nationen sonst nur einzelnen Subjekten zukommende Eigenschaften und Haltungen zuschreibt. Was von dieser Mentalität zu halten ist, sagt in anschaulicher Weise Röpke: „Es liegt hier der in national-ökonomischen Betrachtungen so außerordentlich häufige, aber höchst gefährliche Denkfehler vor, den man als „Begriffsrealismus“ (oder nach Whitehead als „fallacy of misplaced concreteness“) bezeichnet. Er besteht darin, daß ein Begriff — in unserem Falle „die Schweiz“ — zu einer wirkenden Realität umgedacht wird, die in Italien Elektrizitätsunternehmen gründet. Es ist derselbe Denkfehler, der vor dem ersten Weltkriege zu der verhängnisvollen und sicherlich vergiftend wirkenden Vorstellung geführt hat, als ob „Deutschland“ mit „England“ im Konkurrenzkampf läge, obwohl es doch nicht „Deutschland“ und „England“ waren, die miteinander konkurrierten, sondern einzelne Deutsche und Engländer, während es gleichzeitig weit mehr Deutsche und Engländer gab, die ebenso erbittert mit ihren Landsleuten konkurrierten und mit Angehörigen der anderen Nation gerade durch freundschaftliche Kunden- oder Lieferantenbeziehungen verbunden waren.“ ¹⁶⁾

¹⁶⁾ ROEPKE, Internationale Ordnung — heute, op.cit., S. 118.

Selbst wenn man diese irrtümliche Ausdrucksweise verwenden will, muß man noch in Berücksichtigung ziehen, welches der Marktanteil „der beiden Länder“ ist. Falls der Weltmarktanteil des einen nur klein und derjenige des anderen sehr groß ist (z. B. 10 % und 90 %) könnte eine Abwertung mit dem Ziel, einen bedeutungsvolleren Anteil am Weltmarkt zu erobern, nur für das Land mit dem 10 %-Anteil in Frage kommen. Solche Annahmen kommen aber für Länder mit einigermaßen entwickelter Industrie nie in Frage, denn die Verschiedenheit der Produkte und die nach Produkt ganz unterschiedlichen Anteile am internationalen Handel machen es unmöglich, ein Land kurz als Konkurrent eines anderen zu bezeichnen.

Damit wollen wir aber nicht sagen, daß die Abwertung eines anderen Landes nicht zum Anlaß für eine eigene Abwertung genommen werden kann. Durch eine allgemeine Angst um die Konkurrenzfähigkeit bestimmter eigener Industrien bewogen (Angst für die Exportindustrien wie auch Angst vor der Einfuhr von billiger gewordenen Produkten des Abwertungslandes), kann eine Regierung gewillt sein, die Stellung der eigenen Volkswirtschaft in keiner Weise durch eine fremde Abwertung verändern zu lassen. Sie wird ebenfalls eine Abwertung dekretieren, und zwar wohl oft in Unkenntnis aller wirtschaftlichen Folgen, die mit diesem Schritt zusammenhängen. Sie wird vielleicht sogar noch einen stärkeren Abwertungsgrad wählen, um die Stellung der eigenen Industrien zu verstärken. Diese stärkere Abwertung kann wiederum die erstabwertende Regierung veranlassen, eine weitere Abwertung vorzunehmen. Solche panische Kettenreaktionen sind theoretisch natürlich möglich, doch sind die oben genannten natürlichen Grenzen der Abwertung

Prozentwerte einiger Währungen im Verhältnis zum Dollar.¹⁷⁾

Dezember 1930 = 100

	Dez. 1930	1932	1934	1936
Argentinien	100	76	99	98
Brasilien	100	80	86	91
Australien	100	59	88	87
Schweden	100	67	95	94
Indien	100	68	102	101
Großbritannien	100	67	102	101
Kanada	100	87	101	100
Vereinigte Staaten	100	100	100	100
Tschechoslowakei	100	100	141	119
Italien	100	100	162	100
Belgien	100	100	168	121
Frankreich	100	100	168	119

¹⁷⁾ L'Expérience Monétaire Internationale, op.cit., S. 146.

imstande, auch von Panik ergriffene Regierungen zu vernünftigem Handeln zu zwingen.

In diesem Zusammenhang ist die Tatsache interessant, daß im Jahre 1936, als die seit 1931 sich folgenden Abwertungen vorüber waren, die Währungen in ihrem gegenseitigen Verhältnis weitgehend den Stand von 1930 erreicht hatten. (Die Aufstellung auf der vorhergehenden Seite gibt die Entwicklung von 1930 bis 1936 wieder.)

Gewiß erfüllen Institutionen wie der IMF eine nützliche Funktion, wenn sie derartige Wirtschaftskriege zu verhindern in der Lage sind. Da in der Gegenwart aber die große Mehrzahl der Länder mit Zahlungsbilanzschwierigkeiten zu kämpfen hat, ist es praktisch allen diesen Ländern möglich, beim IMF Abwertungsgesuche durchzusetzen; denn es ist praktisch kaum möglich, wie wir soeben feststellten, den genauen Ansatz einer Abwertung festzulegen, um das Gleichgewicht der Zahlungsbilanz herzustellen. Der Fonds wird (abgesehen von Extremfällen, die, wenn sie überhaupt vorkommen, äußerst selten sein dürften) nicht einwandfrei feststellen können, ob ein gewisser Prozentsatz eines vorgeschlagenen Abwertungssatzes eine konkurrierende Abwertung darstellt, d. h. ob eine Regierung, die abwerten will, gleichzeitig ein währungspolitisches und ein handelspolitisches Ziel verfolgt.

Der IMF kann somit bloß Abwertungsgesuche von Regierungen abweisen, die keine Zahlungsbilanzschwierigkeiten kennen, das wären somit Abwertungen, die eine im betr. Land herrschende Depression zu beseitigen mithelfen sollten. Da in der Gegenwart jedoch alle Länder mit dem Problem der Inflation zu kämpfen haben, stellt diese Aufgabe des Fonds sozusagen einen Anachronismus dar. Selbst wenn in Zukunft in gewissen Ländern eine Depression auftreten sollte, ist damit zu rechnen, daß dank der in der Zwischenzeit gemachten Erfahrungen mit großer Wahrscheinlichkeit andere Methoden zur Depressionsbekämpfung eingesetzt werden.

C) Die Behandlung von Abwertungsgesuchen durch den IMF.

Der IMF kann sich mit einem Zahlungsbilanzdefizit eines Landes nur befassen, wenn das betr. Land ein Abwertungsgesuch einreicht, oder wenn es um Kredit nachsucht. Theoretisch besteht zwar noch die Möglichkeit der sogenannten Vernehmlassung gegenüber Mitgliedern (Art. XII. 8.), mittels welcher der Fonds „einem Mitglied formlos seine Auffassung über jede mit dem Abkommen in Zusammenhang stehende Angelegenheit zur Kenntnis bringt“. Es kann sogar beschlossen werden, einen solchen Bericht zu veröffentlichen, allerdings unter der Voraussetzung, daß darin keine fundamentale, strukturelle Änderung der wirtschaftlichen Organisation erwähnt wird. Eine solche Maßnahme kann deshalb nicht als ein ernst zu nehmender Ausgleichsfaktor für die Zahlungsbilanz des Defizitlandes betrachtet werden. Eine weitere Möglichkeit des IMF, aus eige-

ner Initiative das Problem eines Zahlungsbilanzdefizites mit einem Land zu diskutieren, bilden die Besprechungen in bezug auf Restriktionen, gemäß Art. XIV. Da heute noch die größte Zahl der Mitglieder des Fonds Zahlungsrestriktionen kennen, müssen sie mit dem Fonds periodisch die Gründe für deren Beibehaltung besprechen. Bei dieser Gelegenheit ist es denkbar, daß der IMF einem Land nahelegt, eine Wechselkursänderung vorzunehmen. Der IMF hat aber keinerlei Mittel, um ein Mitglied zur Annahme eines solchen Vorschlages zu bewegen.

Da sich nach 1945, entgegen der allgemeinen Erwartung der Urheber des Fonds, kein Abwertungswettkampf, sondern umgekehrt eine Überbewertung der Mehrzahl der Wechselkurse (vornehmlich dem Dollar gegenüber) sich einstellte und heute noch andauert, steht der Fonds einer Situation gegenüber, in der er nur eine abwartende Haltung einnehmen kann.

Ein Abwertungs-gesuch einer Regierung wird vom Direktorium des Fonds beurteilt. Die Direktoren werden von den Regierungen der Mitgliedstaaten ernannt. Das Direktorium umfaßt wenigstens 12 Direktoren, von denen 5 die Mitglieder mit den höchsten Quoten vertreten. Jeder Direktor verfügt über soviele Stimmen als dem Mitgliedsland bzw. den Mitgliedsländern, das oder die er vertritt, zukommen. Wenn über eine Abwertung diskutiert wird, ist anzunehmen, daß jeder Direktor die Interessen seines Landes oder der Länder, die er vertritt, verteidigt. Bei der Behandlung eines Gesuches werden somit einige Direktoren unter Umständen der Meinung sein, daß die geplante Abwertung zu hoch angesetzt sei, während andere Direktoren vielleicht das Gegenteil behaupten. Es findet also keine neutrale Behandlung, Untersuchung und Diskussion durch unabhängige Experten statt. Es ist denkbar, daß zwar Experten zugezogen werden. Ob diese, angesichts der Dringlichkeit der Situation, genügend Zeit haben, die nötigen Untersuchungen durchzuführen, ist zu bezweifeln. Die Entscheidung wird durch die Mehrheit der Stimmen getroffen, die proportional zur Quote sind. Es ist somit nicht die Mehrheit der Mitglieder, die einen Entscheid fällt, so daß es vorkommen kann, daß wenige Mitglieder (einschließlich die Vereinigten Staaten) gegen alle anderen ihren Willen durchsetzen.

Da die Direktoren nicht als unabhängige Experten im Amte sind, sondern von Regierungen ernannt werden, wird die Bewilligung oder Ablehnung eines Gesuches möglicherweise zu einer politischen Entscheidung gestempelt, denn bei der Stimmabgabe können alle möglichen Motive nicht monetärer oder nicht wirtschaftlicher Art Berücksichtigung finden. Die Diskussion eines Abwertungsbeschlusses kann ferner eine verallgemeinernde Wirkung haben. Alle Länder, die durch das Gesuch von der Abwertungsabsicht eines Landes möglicherweise Kenntnis erhalten, werden sich sofort fragen, ob sie nicht den gleichen Schritt unternehmen sollen.

Nehmen wir aber jetzt noch den Fall an, daß einem Land ein Abwertungsgesuch abgeschlagen wird. Sofort muß man sich die Frage stellen, was geschieht, wenn ein Land sich der Entscheidung nicht unterwirft und trotzdem die Abwertung durchführt. Das einzige Zwangsmittel, über das die Behörden des Fonds verfügen, ist der bereits erwähnte Ausschluß des betreffenden Mitgliedes vom Zutritt zu den Mitteln des Fonds. Damit kommen wir wieder auf das bereits erwähnte Problem: ein solcher Ausschluß wird wenig Eindruck auf ein Land machen, das weiß, daß es Kredite von anderer Seite erhalten kann. Es wäre also auch von diesem Gesichtspunkt aus nötig, allen Mitgliedern zu untersagen, einem fehlbaren Mitglied Kredite zu erteilen (wobei aber immer noch Nichtmitglieder einspringen können).

Diese institutionelle Schwäche des Fonds hat sich bereits einmal in einem wichtigen Fall bestätigt. Um der andauernden Zahlungsbilanzschwierigkeiten Meister zu werden, schlug Frankreich im Januar 1948 dem Fonds, neben einer allgemeinen Abwertung, auch die Einführung von multiplen Wechselkursen vor. Von einer solchen Maßnahme befürchtete jedoch die englische Regierung Rückgänge ihrer Deviseneinnahmen. Wenn nämlich auf dem Platze Paris der Dollar in einem stärkeren Maße abgewertet würde als das Pfund Sterling, bestünde die Gefahr, daß englische Waren über Frankreich nach den Vereinigten Staaten verkauft würden, wodurch die englischen Dollareinnahmen zurückgingen.

Die direkten Verhandlungen zwischen Frankreich und England wurden am 24. Januar 1948 abgebrochen, weil die beiden Regierungen sich nicht über die Dauer einigen konnten, während welcher das französische System hätte erprobt werden sollen. Da die französische Regierung aber zu handeln entschlossen war und sich andererseits die Verhandlungen mit dem Fonds in die Länge zogen, beschloß sie, selbständig zu handeln, nämlich die vorgeschlagene Abwertung vorzunehmen und multiple Wechselkurse einzuführen, obwohl am gleichen Tag der Fonds sich gegen den französischen Vorschlag entschied. In der Abstimmung war England von Indien, Kanada, der Tschechoslowakei und nach einigem Zögern auch von den Vereinigten Staaten unterstützt worden.¹⁸⁾

Dieser Fall zeigt mit aller Klarheit, daß es dem Fonds nicht möglich ist, seinen Willen gegen den stärkeren Willen eines Mitgliedes durchzusetzen. Die Verhandlungen zeigten auch, daß der Fonds ebenso wenig imstande ist, eingehende Studien zu machen und lange zu verhandeln, wenn eine Regierung eine Abwertung als dringend erachtet. Frankreich schien durch den Beschluß des Fonds nicht sehr beeindruckt und bemühte sich auch nicht, rasch wieder Zutritt zu den Mitteln des Fonds zu erlangen. Erst im Oktober 1954 wurde die Angelegenheit endgültig erledigt, als das Direktorium feststellte,

¹⁸⁾ Ausführliche Beschreibung bei MOSSE, *op.cit.*, S. 76—86.

daß Frankreich die Anwendung multipler Wechselkurse seit einiger Zeit aufgegeben habe, wodurch es wieder Zutritt zu den Mitteln des Fonds erlangt hätte.¹⁹⁾

Daß die Zustimmung des Fonds zur Abwertung einer Reihe von Währungen im September 1949 (besonders des Pfund Sterling) eine praktisch wertlose Formalität darstellte, ist weniger bekannt. Triffin gibt uns die näheren Umstände bekannt: An einem Samstagnachmittag machte der britische Schatzkanzler dem Fonds die Mitteilung, daß er am folgenden Tag der Welt bekannt geben werde, daß seine Regierung den Entschluß gefaßt habe, das Pfund von Dollar 4.03 auf Dollar 2.80 abzuwerten, und daß er es schätzen würde, wenn er gleichzeitig das Einverständnis des Fonds mit dieser Maßnahme bekannt geben könnte.

Gemäß den Statuten hätte dem Fonds eine Beratungsfrist von mehr als zweiundsiebzig Stunden eingeräumt werden müssen, da die englische Abwertung 30,5 % betrug. Dieser Ansatz soll zudem von der Mehrzahl der Mitglieder des Direktoriums als zu hoch betrachtet worden sein. Die Zustimmung des Fonds erfolgte jedoch noch am gleichen Samstagnachmittag. Auch zu den übrigen Abwertungen erteilte der Fonds seine Zustimmung ohne vorherige Untersuchung und Diskussion.²⁰⁾

Diese Episode unterstreicht deutlich die Problematik einer tagelangen Diskussion um ein Abwertungsprojekt. Die Spekulanten aller Länder sind derart hellhörig und gut informiert, daß eine Abwertung sozusagen nur um Mitternacht beschlossen werden kann und einige Stunden später durchgeführt sein muß, wenn man nicht Gefahr laufen will, den Erfolg der geplanten Maßnahmen weitgehend in Frage zu stellen.

D) Die Abwertung der Währungen von Mitgliedern des Gemeinsamen Marktes.

Da alle Länder, die den Vertrag über den Gemeinsamen Markt unterzeichnet haben, Mitglieder des IMF sind, ist es eigentlich erstaunlich, daß sie das Problem der Wechselkursänderungen auch in den Vertrag aufgenommen haben. Die Bestimmungen des Vertrages decken sich insofern nicht mit den Statuten des IMF als genau umschrieben wird, wie die Behörden des Gemeinsamen Marktes und die Mitglieder sich verhalten, falls eines unter ihnen eine konkurrierende Abwertung vornimmt. Daraus muß zum mindesten geschlossen werden, daß die Urheber des Vertrages die Autorität des IMF nicht stark genug erachten, eine Abwertung zu verhindern, oder daß befürchtet wird, daß die Auffassung des IMF über die konkurrierende Abwertung nicht der ihren entspricht.

¹⁹⁾ IMF: Jahresbericht 1955. S. 88.

²⁰⁾ TRIFFIN, R.: *Europe and The Money Muddle* — (From Bilateralism to Near-Convertibility, 1947—1956). New Haven, 1957, S. 119 ff.

Diese zweite Möglichkeit dürfte eher den Tatsachen entsprechen. Es muß damit gerechnet werden, daß die Behörden des Gemeinsamen Marktes von der Abwertung eines Landes das Zusammenbrechen des ganzen mühsam errichteten Gebäudes befürchten und alles daran setzen, um Abwertungen zu verhindern. Sie müssen daher für sich die Kompetenz beanspruchen, feststellen zu können, ob eine Abwertung konkurrierend ist oder nicht. Da aber jetzt schon mindestens eine der eingeschlossenen Währungen als überwertet betrachtet wird und andere es werden können, besteht die große Gefahr, daß zufolge des Fortdauerns der Zahlungsbilanzschwierigkeiten der Gemeinsame Markt überhaupt nie Wirklichkeit wird.²¹⁾ Das monetäre Problem stellt somit auch von diesem Gesichtspunkt aus das zentrale Problem der europäischen Wirtschaftsintegration dar. Röpke qualifiziert es folgendermaßen: „Ein höchst unbequemes Problem, ein Problem, das man immer wieder gern ignorieren möchte, beiseiteschieben möchte, aber ein Problem, das allen diesen Versuchen, es zu verstecken, trotz, das immer wieder an die Oberfläche kommt und in der Tat die ganze Geschichte der europäischen Integrationspolitik nach dem Krieg begleitet hat.“²²⁾

²¹⁾ Auf dieses Dilemma hat L'HUILLIER hingewiesen, op.cit., S. 581.

²²⁾ ROEPKE, Gemeinsamer Markt und Freihandelszone, op.cit., S. 30.

8. Kapitel

Die kooperativen Bestrebungen zur Vereinheitlichung der Währungen

Es ist eine bekannte soziologische Tatsache, daß die gegenseitigen Beziehungen unter gleichartigen Subjekten am besten gedeihen. Die internationale Währungsordnung ist einer der zahlreichen Beweise dieses Axioms.

Besonders bei der Beschreibung des automatischen Ausgleichsmechanismus sind wir immer von der Voraussetzung ausgegangen, daß das Ausland auf eine bestimmte Änderung im Inland marktkonform reagiert. Diese Verhaltensweise des Auslandes setzt aber voraus, daß auch im Ausland die gleichen Auffassungen über das Geld- und Kreditwesen, die Währungspolitik usw. herrschen, und daß diesen Auffassungen entsprechend gehandelt wird. Es wird auch vorausgesetzt, daß die gleichen Prinzipien durch gleiche Institutionen wie Noten- und Geschäftsbanken angewendet werden. Ferner wird als Bedingung gestellt, daß von staatlicher Seite dem Ausgleichsmechanismus der Zahlungsbilanz kein temporäres Hindernis in Form von Zöllen, Subventionen usw. in den Weg gelegt wird. Sind alle die genannten Voraussetzungen vorhanden, liegt eine ideale Einheitlichkeit vor, welche für den Zahlungsbilanzausgleich die allerwichtigste Voraussetzung bildet.

A) Einheitlichkeit in wesentlichen und unwesentlichen Eigenschaften.

Wir möchten zwischen einer Einheitlichkeit in wesentlichen und einer Einheitlichkeit in unwesentlichen Eigenschaften unterscheiden. Alle monetären Voraussetzungen, welche die Stabilität der Wechselkurse und somit den Ausgleich der Zahlungsbilanz bedingen, bezeichnen wir als die wesentlichen Eigenschaften einer Währung.¹⁾

Eine Uneinheitlichkeit in einer wesentlichen Eigenschaft liegt somit beispielsweise vor, wenn die Währungsbehörden eines anderen Landes ihr Verhalten nach dem Stand der Gold- und Devisenreserven ausrichten, während die Währungsbehörden eines anderen Landes ihre Ziele unbekümmert und ohne Rücksicht auf den Stand der Währungsreserven verfolgen.

Eine andere Uneinheitlichkeit in einer wesentlichen Grundbedingung liegt vor, wenn in einem Lande das Preisgefüge beweglich ist und von den Marktkräften bestimmt wird, währenddem es in einem anderen Lande starr fixiert ist und von den Marktkräften nicht beeinflusst werden kann. Die Beispiele ließen sich vermehren.

Als unwesentliche Eigenschaften einer Währung können wir diejenigen bezeichnen, deren Verwirklichung oder Nichtverwirklichung

¹⁾ Die Schaffung und Existenz einer auf der Gleichartigkeit der nationalen Währungssysteme aufgebauten internationalen Währungsordnung ist als „internationalisme monétaire“ bezeichnet worden. Vgl. HEILPERIN, M. A.: L'internationalisme monétaire et sa crise. In „La Crise Mondiale“, herausgegeben von Professoren des Institut Universitaire de Hautes Etudes Internationales Genf. 2. Auflage. Zürich, 1939, S. 373. Der Autor gibt folgende Definition: „Nous nous trouvons en face d'un internationalisme monétaire lorsque la politique monétaire des différents pays est orientée vers la création d'un état de choses permettant un équilibre durable des balances de paiements internationaux.“ — Die Anti-These zum „internationalisme monétaire“ bildet der „nationalisme monétaire“. Vgl. dazu HAYEK, F. A.: Monetary nationalism and international stability. London, 1937.

in den in Frage stehenden Ländern ohne Einfluß auf die Stabilität der Wechselkurse bleibt. Als unwesentlich möchten wir beispielsweise die Benennung und Stückelung der Währungseinheit bezeichnen.

Die Möglichkeit der Koordinierung von Währungen, die stabil und konvertibel bleiben oder werden sollen, steht und fällt mit der Verwirklichung der Einheitlichkeit in der Auffassung und der Anwendung der Prinzipien des Geld- und Kreditwesens in den verschiedenen Volkswirtschaften.

Die Einigung über allgemeine Fragen des Währungswesens, so z. B. die scheinbar theoretische Frage über Wesen und Aufgabe des Geldes, ist von der allergrößten Tragweite. Viele kooperative Bestrebungen sind daran gescheitert, daß die Vorstufe der Schaffung wesentlich gleicher Bedingungen übersprungen wurde.

Die Einheitlichkeit der genannten Art ist somit *die eigentliche Voraussetzung* für das Zustandekommen ausgeglichener Zahlungsbilanzen zwischen konvertiblen Währungen. Diese Voraussetzung kann auf verschiedene Arten verwirklicht werden. Im allgemeinen sozialen Geschehen stellt sich die Einheitlichkeit oft spontan ein, ohne daß sie bewußt angestrebt wird. Sie kann aber auch das Ergebnis einer gemeinsamen Anstrengung sein. Sehr oft ist die Einheitlichkeit jedoch das Werk einer zentralen Leitung. So besteht eine Hauptaufgabe der Gesetze in der Schaffung vollständiger Einheitlichkeit auf einem speziellen Gebiet.

Im internationalen Währungswesen sind es natürlich die zwei ersten Arten von Vereinheitlichung (nämlich die spontane und die kooperative), die bis heute meistens zur Anwendung gelangten.

B) Die spontane Vereinheitlichung von Währungssystemen.

Bei einem Vergleich der verschiedenen nationalen Währungssysteme stellen wir z. B. fest, daß die Scheidemünzen aus unedlem Metall geprägt sind, daß in allen Ländern Banknoten zirkulieren, daß die große Mehrheit der Währungen auf dem Zehnersystem aufgebaut ist. Die Mehrzahl der Länder verfügt über eine Notenbank, der vom Staat das Emissionsmonopol anvertraut wurde, usw.

Viele grundlegende Ähnlichkeiten kommen dadurch spontan zustande, daß das Geld in allen Volkswirtschaften die gleichen Funktionen zu erfüllen hat. Die arbeitsteilige Wirtschaft, im Gegensatz zur Tauschwirtschaft, bedarf eines Zirkulationsmittels, an das eine Reihe von Forderungen gestellt werden, wie allgemeine Annahme, Wertbeständigkeit, Verwendbarkeit als Wertmesser, leichte Transportierbarkeit usw. Da alle Kulturstaaten auf einer hohen Stufe der Arbeitsteilung angelangt sind, bedürfen sie alle einer Währung, welche die erwähnten Funktionen in bestmöglicher Weise verwirklicht. Durch diese Identität der Bedürfnisse läßt sich ein großer Teil der gleichen Entwicklung des Währungswesens erklären.

Ein nicht zu vernachlässigender Einfluß muß auch der Wissenschaft zugesprochen werden. Die herrschende Doktrin, die von der Mehrheit der anerkannten und führenden Wissenschaftler in den verschiedenen Ländern vertreten wird, kann durch ihren Einfluß zur Verbreitung gleicher Ansichten und damit zur Schaffung gleicher oder ähnlicher Institutionen beitragen.

Ein weiterer Grund für die Verwirklichung von Einheitlichkeit im Währungswesen kann durch eine mehreren Ländern gemeinsame Konjunkturlage gebildet werden, welche alle Volkswirtschaften vor dasselbe zentrale Problem stellt. So ging es in der Weltkrise nach 1931 meistens um das Problem der Ausdehnung der Geldmenge und der Erhöhung der Warenpreise. Heute steht die Mehrzahl der Länder vor dem Problem der Inflationsbekämpfung. Die Identität der Aufgabe hat mit anderen Worten oft eine Identität der getroffenen Lösung zur Folge. Dabei spielt der Nachahmungstrieb eine Rolle, die meistens unterschätzt wird.

Bei Vereinheitlichung durch Nachahmung werden die führenden Wirtschaftsmächte gewöhnlich als Vorbild genommen. Ihre Währungen gelten als Muster, ihr Bankensystem wird kopiert. Wir möchten in diesem Zusammenhang z. B. an die Verbreitung der Banknoten oder an die zahlreichen Gründungen von Notenbanken nach 1920 erinnern. Als Beispiel dient auch die sukzessive Gründung von Währungsausgleichsfonds, wie sie nach 1931 von England, den Vereinigten Staaten, Frankreich, Belgien, Holland, der Schweiz usw. gebildet wurden. Ferner war das deutsche System der Devisenzwangsbewirtschaftung für viele Länder Vorbild.

Auch politische Motive können für die Einheitlichkeit eine große Rolle spielen. Die verschiedenen Währungsblocks (Sterling-Block, Dollar-Block, Franc-Block usw.) sind größtenteils identisch mit den politischen Einflußzonen des Landes, dessen Währung das Zentrum des Blockes darstellt. — Napoleon III. träumte von einem Weltgeld, dem Franc, der wie das Metermaß sein Urbild in Paris hätte.²⁾ — Von einem Delegierten Frankreichs wurde an einem im September 1952 in Genua abgehaltenen Kongreß der Vorschlag unterbreitet, es möge eine europäische Kurantmünze geschaffen werden, um das europäische Zusammengehörigkeitsgefühl zu stärken.³⁾

Die Reaktion auf Störungen hat oft auch Einheitlichkeit zur Folge. So erfolgte bekanntlich die Einführung der Devisenkontrolle in der Schweiz im Verkehr mit vielen Ländern ausschließlich als Gegenmaßnahme auf die von jenen Ländern eingeführten Kontrollen, durch die die Schweiz getroffen wurde. — Der freie Goldhandel wurde in der Schweiz unterbunden, als in den umliegenden Ländern das Gold nur noch auf dem schwarzen Markte erhältlich war, und das Gold sich aus der Schweiz auf jene schwarzen Märkte ergoß.

²⁾ MERTENS, J. E.: *La naissance et le développement de l'étalon-or (1696—1922)*. Paris, 1944, S. 158.

³⁾ Actes du Congrès international pour l'étude des problèmes économiques de la Fédération Européenne, Genua, 1953, S. 164.

Daß sich auch heute, außerhalb der internationalen Währungsinstitutionen, Vereinheitlichungen vollziehen, scheint uns ein gutes Zeichen. So bürgert sich z. B. in aller Stille die Methode der Bankmindestreserven als Instrument der Notenbankpolitik immer mehr ein. „Diese Hinwendung zum Instrument der Mindestreserven hat sich in den letzten zwei Jahren zusehends verstärkt... Derzeit stehen nach den Angaben der Federal Reserve Bank of New York variable Mindestreserven in Form von Guthaben bei der Notenbank in 25 Ländern in Geltung.“⁴⁾

Wir sehen also, daß eine ganze Reihe von Kräften am Werk ist und Einheitlichkeiten im Währungswesen zustande bringt, ohne daß sich die Währungsbehörden der einzelnen Länder treffen und deren Einführung beschließen. Daß diese Art der Vereinheitlichung sehr elastisch ist und den örtlichen Bedingungen Rechnung trägt, wie das eine gemeinsam beschlossene Maßnahme nie tun kann, ist als ein sehr großer Vorteil zu bewerten. Es wäre nötig, daß in der Gegenwart, wo die internationalen Währungsabkommen immer häufiger als nicht wegzudenkende Notwendigkeit betrachtet werden, die Wirksamkeit dieser Kräfte vermehrt in den Vordergrund gestellt würde.

C) Die Ausbreitung des Goldstandards.

Die Entwicklung und Ausbreitung des Goldstandards, des unbestritten vollkommensten internationalen Währungssystems, das die Welt bis heute gekannt hat, bestätigt ganz die Vorzüge der spontan sich ausbreitenden Vereinheitlichung. Der Goldstandard ist ganz harmonisch gewachsen. Jedes Land hat sich ihm angeschlossen, wann es den Augenblick für günstig hielt. Es wurden keine Abkommen geschlossen; zwei Konferenzen, welche die Vereinheitlichung hätten koordinieren sollen, waren ein Mißerfolg. Als Frankreich unter Napoleon III. hoffte, aus politischen Gründen eine Art französisches Weltgeld in Gestalt des französischen 5-Franc-Goldstücks zu schaffen, berief es eine internationale Konferenz ein, welche 1867 stattfand, und an welcher 18 Staaten vertreten waren. „Si la Conférence de 1867 fut un beau succès de principe, elle fut au point de vue des réalisations pratiques un échec complet.“⁵⁾ Im Jahre 1881 fand nochmals eine Konferenz statt, an welcher alle europäischen Staaten, die Vereinigten Staaten und Kanada sowie Indien vertreten waren. Aber auch diese Konferenz hatte keine praktischen Folgen.

Es ist z. B. sehr bezeichnend, aus welchen Gründen der Goldstandard in Deutschland eingeführt wurde. Da die Existenz der zahlreichen deutschen Staaten eine Vielfalt im deutschen Währungswesen geschaffen hatte, galt es in erster Linie, eine einheitliche Währung zu schaffen, um dem deutschen Binnenhandel ein gemeinsames

⁴⁾ LEUTWILER, F.: Mindestreserven als Instrument der Notenbankpolitik. Schweiz. Zeitschrift für Volkswirtschaft und Statistik, März 1956, S. 87 ff.

⁵⁾ MERTENS, op.cit., S. 161.

Zahlungsmittel für das Reichsgebiet zur Verfügung zu stellen. Da im internationalen Handel im gleichen Zeitpunkt das Gold als das geeignetste Metall betrachtet wurde, wünschte man auch in Deutschland eine Goldwährung. Daneben waren aber auch Erwägungen mehr sentimentaler Art ausschlaggebend. In einer historischen Studie über die Entwicklung des Goldstandards ist darüber zu lesen: „Des documents de l'époque se dégage l'impression que l'introduction d'une circulation d'or n'était pas seulement une nécessité économique, mais qu'elle répondait aussi à des motifs sentimentaux: les milieux commerciaux estimaient que le prestige de l'Allemagne exigeait qu'elle eût une circulation d'or comme sa rivale l'Angleterre, d'autant plus que l'or était considéré comme le métal approprié pour le grand commerce international. Il y eut donc là des motifs d'ambition commerciale et nationale, dont l'influence fut décisive à partir de 1864.“⁶⁾

In den einzelnen Ländern ging es, wie dieses Beispiel zeigt, nicht darum, eine internationale Währungsordnung zu schaffen. Diese ergab sich von selbst, als ein „Nebenprodukt“⁷⁾, so daß man auf sie das oben zitierte Wort Fergusons anwenden kann, daß sie wohl das Ergebnis menschlichen Handelns, aber nicht menschlicher Absicht war.

Die allgemeine Annahme der einzelnen Bedingungen, welche das Funktionieren der selbsttätigen Ausgleichsmechanismen der Zahlungsbilanz ermöglichten, erfolgte sukzessive und war durch die oben erwähnten Faktoren in natürlicher Weise gegeben. Es stellte sich für keine Regierung das Prestige-Problem, in einem internationalen Abkommen sich Beschränkungen der monetären Souveränität aufzuerlegen.

Die Einführung des Goldstandards führte so zu keinerlei politischen Spannungen, und es bildete sich auch keine „Währungsblock-Mentalität“, für welche die außenpolitische Richtung der betr. Länder ausschlaggebend war.

Mit Recht verdient der Goldstandard daher den Titel eines „ökonomischen“ Währungssystems (im Gegensatz zu den heute verbreiteten „politischen“ Währungssystemen)⁸⁾, dessen Entwicklung durch die Bildung der „strukturellen Gleichartigkeit der nationalen Systeme“⁹⁾ ermöglicht wurde.

D) Die Entwicklung des Pfund Sterling zur Welthandelswährung.

Das Pfund Sterling entwickelte sich im 19. Jahrhundert zur eigentlichen Welthandelswährung. Dies äußerte sich um die Jahrhundertwende bis zum ersten Weltkrieg in der Art und Weise, daß der auf London gezogene Wechsel gleichsam ein international anerkannt-

⁶⁾ Dasselbst, S. 119.

⁷⁾ ROEPKE, Internationale Ordnung — heute, op.cit., S. 111.

⁸⁾ ROEPKE, W.: Wirtschaftssystem und Internationale Ordnung. Ordo, IV, 1951, S. 272—273.

⁹⁾ STARK, op.cit., S. 265.

tes Zahlungsmittel darstellte. Dies war die Folge einer langen Entwicklung und weitgehend dem glücklichen Zusammentreffen einer Reihe von Faktoren zuzuschreiben. Als eines der ersten industrialisierten Länder hatte England einen großen Bedarf an importierten Rohmaterialien. Gleichzeitig erfuhr auch der Export von Industrieprodukten einen starken Aufschwung. Für viele ausländische Kunden wurde es zur Gewohnheit, in London Bankguthaben zu unterhalten. Die englische Wirtschaft nahm viele direkte Investitionen im Ausland vor oder gewährte dem Ausland langfristige Darlehen. Für die regelmäßige Verzinsung der Anleihen eröffneten die ausländischen Schuldner Pfundkonti bei englischen Banken. Die gutausgebildete englische Bankorganisation, besonders im Wechselgeschäft, und die Stabilität des Pfundes ließen es für weite Kreise des internationalen Handels vorteilhaft erscheinen, mit englischen Banken zusammenzuarbeiten. Das Vertrauen des Auslandes wurde durch die Möglichkeit, Pfundguthaben jederzeit und unbeschränkt in Gold umzutauschen, verstärkt. — Alle diese Faktoren und die Konzentration aller wichtigen internationalen Rohwarenmärkte in London schufen dem Pfund seine unbestrittene Rolle als Welthandelswährung. Es ist deshalb keine Übertreibung, wenn behauptet wird, daß in dieser Zeit der Goldstandard ein Sterlingstandard war; denn Sterling war weitgehend identisch mit Gold.

In den Jahren 1920 bis 1930 entwickelte sich London zu einem der Hauptzentren des damals sich ausbreitenden Gold-Exchange-Standard, dessen Hauptprinzip darin bestand, daß die Zentralbanken kleinerer und/oder ärmerer Länder ihre Währungen mit auf Gold beruhenden zentralen Devisen, wie Pfund und Dollar, deckten. Zahlreiche Zentralbanken unterhielten zu diesem Zweck Guthaben bei englischen Banken und in steigendem Maße bei der Bank von England.

Als nach 1931 die Mehrzahl der Länder, mit Ausnahme des sogenannten Goldblocks, den Goldstandard aufgab, waren sich viele Länder der Nachteile schwankender Wechselkurse bewußt. Das momentan erschütterte Vertrauen in das Pfund Sterling kehrte rasch zurück, als man beobachtete, daß das vom Gold gelöste Pfund wieder stabil wurde. Eine Reihe der Länder, deren Zentralbanken schon vorher größere Guthaben in Sterling unterhalten hatten, fanden es daher angezeigt, das Pfund an Stelle des Goldes zu setzen und ihre Währung mit einem festen Wechselkurs an das Pfund zu binden. Die Gesamtheit der Länder, die diese Entscheidung trafen, wurde als der sogenannte Sterling-Block bezeichnet (in ähnlicher Weise gab es damals den Dollar-Block, Yen-Block, Franc-Block).

Innerhalb des Sterling-Blocks zeichneten sich die Wechselkurse demzufolge durch starke Stabilität aus.

Der Sterling-Block war aber in keiner Weise das Produkt einer bewußt geförderten Entwicklung. Er wurde durch keine Konferenz geschaffen; es gab keinen offiziellen Beitritt oder Austritt aus dem

Block, sowenig wie es eine Mitgliederliste gab. Der Block war einfach die Folge des jedem Land gut scheinenden, eigenen Verhaltens. Es war eine Einheitlichkeit, die durch ein möglichst festes Halten am Vergangenen begründet wurde.

Bei Ausbruch des zweiten Weltkrieges mußten auch die Länder des Sterling-Blocks die Konvertibilität ihrer Währungen aufgeben und die Devisenkontrolle einführen. Es ist nun aber eine sehr bemerkenswerte Tatsache, daß, von kleinen Ausnahmen abgesehen, die Konvertibilität innerhalb der Gruppe derjenigen Länder, die im Sterling-Block verblieben, aufrechterhalten blieb. Die Devisenkontrolle wurde deshalb nur bei Transaktionen in Länder außerhalb des Blocks angewendet. Diese notwendige Abschirmung machte es unumgänglich, den Kreis der Mitglieder offiziell festzulegen. Seit diesem Moment spricht man daher nicht mehr von Sterling-Block, sondern von Sterling-Zone oder Sterling-Area.

Die Mitgliedsländer kamen ferner überein, ihre gegenwärtigen und künftigen Währungsreserven in einen gemeinsamen Fonds zu legen, zu welchem in gewissen Grenzen alle Mitglieder Zutritt haben.

Diesen Maßnahmen ist es zu verdanken, daß die Sterling-Zone bis heute die interzonale Konvertibilität beibehalten konnte, was sich in einem regen Waren- und Kapitalaustausch äußert. Die 1950 geschaffene EZU hat nicht den gleichen Grad von Konvertibilität erreicht, da sie keine freie Kapitalein- und -ausfuhr kennt.

Der gemeinsame Währungsreserven-Fonds und die Vereinheitlichung der Devisenkontrolle hat eine gewisse Kooperation notwendig gemacht. Die Aufrechterhaltung der Konvertibilität und der Stabilität der Wechselkurse innerhalb der Zone ist aber einer weitgehend einheitlichen Geld- und Kreditpolitik in den Mitgliedsländern und besonders auch einer ausgeglichenen Finanzpolitik zuzuschreiben. Es gibt keine diesbezüglichen offiziellen Vereinbarungen, keine Charta der Sterling-Zone.

Diese Tatsachen äußern sich in der von der BIZ gemachten sehr wichtigen Feststellung, daß die einzelnen Währungen der Länder der Sterling-Zone seit 1914 weniger an Wert eingebüßt haben als die Mehrzahl der kontinental-europäischen Währungen: "Whatever vicissitudes may have been experienced by the various members of that area during the two world wars and the inter-war depression, none of the countries in question has become a prey to what is these days referred to as 'galloping inflation' to such an extent that confidence in its currency has been seriously impaired. Nowhere, for instance, has there been a decline in the subscriptions to new life insurances comparable to that which has taken place in several continental European countries the currency of which has retained only a very small fraction of the purchasing power it had in 1914. Even the Australian pound, which has depreciated more in the years since 1914 than any other sterling-area currency, has lost less of its gold

value in the period in question than, for instance, the Belgian franc.“¹⁰⁾

Die Sterling-Zone ist für uns somit ein interessantes Beispiel einer weitverbreiteten Koordinierung von unabhängigen nationalen Währungen, die weder zentral noch kooperativ gelenkt wird, sondern die einzig auf einem Minimum an Einheitlichkeit auf dem Gebiet der Geld-, Kredit- und Finanzpolitik beruht. Die seit 1939 erfolgte kooperative Koordinierung ist auf ein relativ enges Gebiet beschränkt geblieben.

E) Die Vereinheitlichung durch Zusammenarbeit.

Wenn auch im internationalen Währungswesen starke Kräfte vorhanden sind, die in vielen Punkten eine internationale Vereinheitlichung zustande bringen, sah man sich trotzdem oft veranlaßt, angesichts großer Störungen, die aus Uneinheitlichkeiten hervorgingen, auf vertraglicher Basis die nötige Einheitlichkeit zu schaffen.

In den Zeiten, in denen die Zahlungen im internationalen Handelsverkehr noch weitgehend mit Metallgeld durchgeführt wurden, waren die große Vielfalt von Staaten und die Unsicherheit wegen häufigen Münzverschlechterungen ganz besonders störend. Die ersten Einheitlichkeitsbestrebungen befaßten sich daher mit der Einführung einheitlicher Münzen. Heute kommt im internationalen Zahlungsverkehr den Münzen nurmehr eine ganz unbedeutende Rolle zu. Es sind jedoch eine ganze Reihe von Uneinheitlichkeiten zwischen den verschiedenen Währungssystemen aufgetreten, welche noch größere Störungen zur Folge haben als die früheren Münzverschiedenheiten. So sind in den letzten Jahrzehnten die internationalen Einheitlichkeitsbestrebungen stark in Schwung gekommen. Wenn wir uns über die Nützlichkeit der getroffenen Abkommen wie überhaupt der vorhandenen Bestrebungen Rechenschaft geben wollen, müssen wir sie dahin untersuchen, in welchem Maße sie die Vereinheitlichung wesentlicher Eigenschaften zu fördern imstande sind; denn wir erkennen sogleich, daß Abkommen und Bestrebungen zur Vereinheitlichung erst dann wertvoll werden, wenn sie die wesentlichen Voraussetzungen für einen dauernden Ausgleich der Zahlungsbilanzen schaffen. Tun sie das nicht, kann ihnen höchstens das Verdienst zukommen, unwesentliche Eigenschaften vereinheitlicht zu haben, was ja sicher nur von beschränktem Nutzen sein kann. Solange das Hauptproblem nicht gelöst ist, stiften sie oft mehr Schaden als Nutzen, weil sie die Aufmerksamkeit von den wesentlichen Vereinheitlichungen ablenken.

a) Die Münzunionen als Beispiel von Vereinheitlichung unwesentlicher Währungseigenschaften.

Die Münzunionen sind, wie wir bereits erwähnt haben, die ersten Versuche, auf internationaler Stufe Einheitlichkeit in das Währungs-

¹⁰⁾ BIZ: The Sterling Area. Basel, 1953, S. 2.

wesen zu bringen. Wenn sie auch bereits im Mittelalter vorkamen, so erlebten sie ihren eigentlichen Höhepunkt im 19. Jahrhundert, als der internationale Handel rasch aufblühte, der aber in den zahlreichen Münzordnungen einen Hemmschuh fand. Darunter litt ganz besonders das in viele Kleinstaaten aufgesplitterte Deutschland, wo eine ganze Reihe von Versuchen stattfand, das Geldwesen zu vereinheitlichen.¹¹⁾ Die berühmteste Münzunion aber ist zweifellos die sogenannte Lateinische Münzunion geworden, die auch alle Eigenschaften der übrigen Währungsabkommen des 19. Jahrhunderts in sich schließt. (Eine wichtige Rolle spielte auch die sogenannte Skandinavische Münzunion.) Die Lateinische Münzunion zeigt in aller Deutlichkeit, warum allen Münzunionen ein dauernder Erfolg versagt blieb. Der Enttäuschung über die Resultate der Münzunionen gab übrigens der Schweizerische Bundesrat Ausdruck, als er in der Botschaft zum neuen Münzgesetz von 1931 feststellte, wenn es ein Gebiet gebe, auf welchem internationale Übereinkommen nicht nur nutzlos, sondern sogar von großen wirtschaftlichen Nachteilen begleitet seien, so treffe dies unbestreitbar für das Gebiet der Währungsgesetzgebung zu.¹²⁾

Die Präambel der Übereinkunft, welche die Lateinische Münzunion ins Leben rief, faßt deutlich deren Ziel und Gegenstand zusammen: „La Confédération Suisse, Sa Majesté le Roi des Belges, Sa Majesté l'Empereur des Français, et Sa Majesté le Roi d'Italie, également animés du désir d'établir une plus complète harmonie entre leurs législations monétaires, de remédier aux inconvénients qui résultent pour les communications et les transactions entre les habitants de leurs Etats respectifs, de la diversité du titre de leurs monnaies d'appoint en argent, et de contribuer, en formant entre eux une Union Monétaire, aux progrès de l'uniformité des poids, mesures et monnaies, ont résolu de conclure une Convention à cet effet.“¹³⁾

Der Schluß dieser Präambel zeigt deutlich, wie man der Vereinheitlichung gegenüberstand. Man war so sehr von den international einheitlichen Gewichts- und Längenmaßen beeindruckt, daß man auch glaubte, für das Währungswesen das gleiche tun zu müssen. Gleichzeitig war man überzeugt, daß es genügt, wenn man sich, wie für das Metermaß, auf eine Formel einigt, indem man z. B. festlegt, daß ein Franken einen gewissen Gehalt und eine gewisse Feinheit an Silber haben muß. Man glaubte, mit dieser Übereinkunft die Probleme, die sich aus der Verschiedenheit der nationalen Währungssysteme ergaben, an der Wurzel gefaßt zu haben. Dabei übersah man aber, daß der internationale Handel schon zur Zeit des Abschlusses der

¹¹⁾ Einen guten Überblick über diese Vereinheitlichkeitsbestrebungen und eine Beschreibung der Schwierigkeiten dieser Münzbünde (insbesondere auch der Lat. Münzunion) gibt STARK, op.cit.

¹²⁾ Botschaft des Schweizerischen Bundesrates an die Bundesversammlung betr. das neue Münzgesetz, 3. Juli 1930.

¹³⁾ Vgl. Text des Abkommens in „Le système monétaire de la Suisse“, herausgegeben von der Schweizerischen Nationalbank. Lausanne, 1925, 4. Heft.

Union sich der bargeldlosen Zahlungsmethoden bediente. Die einheitlichen Münzen waren wohl für den Tourismus und den Grenzverkehr nützlich. Die großen internationalen Transaktionen aber wurden mit Wechseln und ähnlichen Mitteln beglichen, welche auf dem Devisenmarkt gekauft werden mußten.

Die Stabilität der Devisen auf dem Devisenmarkt war aber vom Angebot und der Nachfrage, d. h. letzten Endes vom Zustand der Zahlungsbilanz, abhängig. Wenn die Zahlungsbilanz defizitär war, wichen die Kurse bis zum oberen Metallversendungspunkt ab, d. h. das Deckungsmetall und auch die Scheidemünzen wanderten in die Länder mit aktiver Zahlungsbilanz ab. Der Abfluß der Silbermünzen verstärkte sich, wenn in einem Land der Zwangskurs für Noten eingeführt wurde. Das war z. B. im Jahre 1866 der Fall, als die Noten der italienischen Nationalbank Zwangskurs erhielten. In der zweiten Hälfte der achtziger Jahre, als die italienische Währungsreform mißlang, wiederholte sich der gleiche Vorgang, indem wiederum die Scheidemünzen ins Ausland abflossen.

Diese Schwierigkeiten, die schließlich das Ende der Lateinischen Münzunion hervorriefen, hätten nur beseitigt werden können, wenn die beteiligten Länder ihre Geld- und Kreditpolitik nach einheitlichen Grundsätzen geführt hätten.¹⁴⁾ Die Vereinheitlichung von Scheidemünzen muß als Vereinheitlichung unwesentlicher Währungseseigenschaften bezeichnet werden.

Der Skandinavischen Münzunion war genau das gleiche Schicksal beschied: „Da . . . die Notenbanken keine Vorschriften für die Grundsätze in der Kreditgewährung kannten, konnte die Skandinavische Münzunion ebensowenig wie die Lateinische Münzunion gegenseitige Abweichungen der Wechselkurse, noch entsprechende Münzströmungen verhindern. Als der Weltkrieg ausbrach, bot der Münzbund keinen Schutz gegen das Auseinandergehen der Wechselkurse der drei skandinavischen Länder. Trotz der gemeinschaftlichen Verordnungen, wie Aufhebung der Goldankaufspflicht der Notenbanken, einheitliche Ausprägung von eisernen Scheidemünzen u.a.m., solange die Wechselkurse voneinander abwichen, stand der Bund nur auf dem Papier.“¹⁵⁾

b) Der Versuch zur Vereinheitlichung der Notendeckung und die Schaffung des Gold-Exchange-Standard.

Als man nach dem ersten Weltkrieg daran ging, die stark zerrütteten Währungen zu restaurieren, galt die allgemeine Auffassung, daß der Goldstandard die einzig in Frage kommende internationale

¹⁴⁾ STARK, op.cit., S. 281: „Nach allem, was wir gesehen haben, ist die lateinische Münzunion ein in seiner Anlage vollkommen verfehlter Währungsvertrag gewesen. Es war ein ganz falscher Punkt, an dem er mit seiner Regelung ansetzte. Nicht vom Zahlungsmittelumlauf, sondern vom Devisenmarkt her müssen die valutarischen Beziehungen der Länder zueinander geordnet werden.“

¹⁵⁾ SCHLEIDT, op.cit., S. 22—23.

Währung sei.¹⁶⁾ Da jedoch die meisten kriegführenden Länder ihrer Goldvorräte beraubt waren und auch die Notenbanken der neugeschaffenen Staaten Goldreserven anzulegen suchten, befürchtete man, daß eine allgemeine starke Nachfrage nach Gold dessen Wert in die Höhe treibe, was gleichbedeutend mit einer allgemeinen Preissenkung oder einer Deflation wäre. Um dieser Gefahr vorzubeugen, wurde die Idee der Schaffung eines Gold-Exchange-Standard in den Vordergrund gestellt. (Wir wollen hier nicht die Frage besprechen, in welchem Umfange der Gold-Exchange-Standard statt einer deflationären Wirkung eine Inflation verursacht.)

Die Resolutionen der Konferenz von Genua von 1922 haben die Grundzüge der Einführung des Gold-Exchange-Standard festgelegt und vorgeschlagen, es möchte ein internationales Abkommen geschlossen werden, das alles Wesentliche einer idealen Währungsordnung enthalten würde. Das System sollte *durch Einheitlichkeit* automatisch funktionieren, d. h. die Geld- und Kreditpolitik jedes Mitgliedes wird derart festgelegt, daß nachher keine internationale Währungsbehörde einzugreifen braucht. Einzig die Notenbanken sollen zusammenarbeiten und zufolge der durch das System gegebenen gegenseitigen Haltung von Devisen untereinander in Kontakt bleiben. In der Resolution 4 wird ausgeführt, daß alle europäischen Währungen auf einen gemeinsamen Maßstab (Standard) gegründet werden, und in der Resolution 5 wird dargelegt, daß Gold der einzige gemeinsame Maßstab sei, den alle europäischen Staaten annehmen konnten.

Man begnügte sich jedoch nicht damit, ein einheitliches Deckungsmetall zu fordern, sondern man sah auch die Bedingungen vor, die für ein dauerndes Gleichgewicht der Zahlungsbilanzen erfüllt sein müssen. In diesem Sinne wurde festgelegt: „Jedes Land muß verantwortlich sein für die notwendigen gesetzgeberischen und anderen Maßnahmen, die erforderlich sind, um den internationalen Wert seiner Währung auf dem Paritätsstande zu halten; es wird ihm freistehen, die Mittel dazu selbst zu suchen und anzuwenden, entweder mit Hilfe der Regulierung des Kredits durch Zentralbanken oder auf andere Weise.“ (Resolution 11, Ziffer 6). — Die Fiskalpolitik darf die Kreditpolitik der Notenbanken nicht durchkreuzen: „Solange ein Defizit in dem Jahresbudget des Staates besteht, das durch die Schaffung von notalem Geld (fiduciary money) oder Bankkrediten gedeckt werden muß, ist keine Währungsreform möglich und kann keine Annäherung an die Errichtung der Goldwährung gemacht werden . . .“ (Resolution 7)¹⁷⁾

¹⁶⁾ BROWN, W. A.: The international Gold Standard Reinterpreted, 1914—1934. New York, 1940, Bd. I, S. 165: "Many new problems relating to gold arose after the war, but unfortunately their discussion was subject to one common and almost allpervading error — the tacit assumption that the gold standard after the war was the same thing as the gold standard before the war."

¹⁷⁾ Conférence Economique Internationale de Gênes: Rapport de la Commission Financière. Société des Nations, 1922. Deutsche Übersetzung bei SCHLEIDT, op.cit., S. 163 ff.

Wenn es auch nie zu einer Annahme der an der Konferenz von Genua skizzierten Währungskonvention kam, wurde die Grundidee, die Einführung des Gold-Exchange-Standard, trotzdem weitgehend verwirklicht. Seine Annahme erfolgte in den einzelnen Ländern zu ganz verschiedenen Zeitpunkten. Die Einführung fand statt, indem die Notenbanken die Erlaubnis erhielten, Golddevisen als Notendeckung zu verwenden. In einzelnen Fällen wurde der Notenbank vorgeschrieben, die Deckung aus Gold und Devisen zusammenzusetzen. In diesen Fällen wurde noch ein bestimmter Prozentsatz zwischen Gold und Devisen festgelegt. Im Jahre 1928 besaßen 24 europäische Notenbanken eine Notendeckung, die zu 42 % aus Golddevisen bestand.¹⁸⁾

Das ganze, spontan aufgebaute System fiel rasch wieder auseinander. Der Grund des Zusammenbruchs war der gleiche wie unter den Münzunionen, nämlich die autonome, unkoordinierte Geld- und Kreditpolitik der Notenbanken.

Aus verschiedenen Gründen hatte eine Reihe von Ländern den Gold-Exchange-Standard nur als provisorisches Währungssystem angenommen und war bemüht, früher oder später die Devisenreserven in Gold umzutauschen. Das war die Politik Deutschlands seit 1925, Ungarns seit 1926, Italiens und Polens seit 1928. Sie alle tauschten einen beachtlichen Teil ihrer Devisenguthaben in Gold um. Das System als solches begann aber erst auseinander zu fallen, als 1928 Frankreich beschloß, keine Devisen mehr anzunehmen. Das Gesetz vom 25. Juni 1928, das den Goldstandard wieder herstellte, untersagte der Bank von Frankreich, Devisen zu kaufen. Der beachtliche Überschuß der französischen Zahlungsbilanz mußte in der Folge in Gold beglichen werden, und die Bank von Frankreich konvertierte für über 6,8 Milliarden Franken Devisen in Gold, die in Form von kurzfristigen Guthaben im Ausland angelegt waren. Diese neue französische Währungspolitik zog unerbittlich einen internationalen Deflationsdruck nach sich. Man übertreibt keineswegs, wenn man die bald ausbrechende Weltwirtschaftskrise und den Zusammenbruch des Goldstandards zu einem ganz wesentlichen Teil der *uneinheitlichen und systemkonträren Politik* der Notenbanken zuschreibt.¹⁹⁾

c) Die Zusammenarbeit der Notenbanken.

Zwischen 1920 und 1930 sprach man viel von der Zusammenarbeit der Notenbanken. Man erwartete von einer solchen Zusammenarbeit eine ausgeglichene und gut koordinierte Kreditpolitik in allen europäischen Ländern. Als 1930 die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich gegründet wurde, um die deutschen Reparationszahlungen in Empfang zu nehmen und zu verteilen, profitierten die Befürworter einer solchen Zusammenarbeit von der Gelegenheit, und es wurde

¹⁸⁾ L'Expérience Monétaire Internationale, op.cit., S. 39.

¹⁹⁾ Dasselbst, S. 47.

der neugegründeten Bank in den Statuten ausdrücklich die Förderung der Kooperation der Notenbanken aufgetragen. (Art. 3). Der Young-Plan, welcher die Gründung der Bank veranlaßte, bemerkte zu dieser Aufgabe: „Man darf sich der Hoffnung hingeben, sie (die Bank) werde ein immer engeres und wertvolles Bindeglied in der Zusammenarbeit zwischen Zentralbanken, Zusammenarbeit, die zur Aufrechterhaltung der Kreditstruktur sämtlicher Länder unentbehrlich ist.“ ²⁰⁾

Die Bedeutung der allgemein gehaltenen Aufgabe „Förderung der Kooperation der Notenbanken“ wurde im 5. Jahresbericht der Bank näher umschrieben. Die betreffenden Ausführungen können somit als eigentliches Programm der Kooperation bezeichnet werden.

Als eigentlicher Hauptgegenstand der Zusammenarbeit wird bezeichnet: „Begründung einer gemeinsamen Währungslehre und Herbeiführung einer möglichst weitgehenden allgemeinen Übereinstimmung in Theorie und Praxis, einschließlich einer Übereinstimmung darüber, wie das internationale Währungssystem beschaffen sein soll und wie es aufrechterhalten werden kann.“ ²¹⁾

Man kann, nach dem was wir oben ausgeführt haben, dieses Ziel als sehr glücklich gewählt bezeichnen. Es ist wirklich die absolute Grundlage jeder internationalen Währungsordnung, daß alle Staaten eine gemeinsame Währungslehre und eine gleiche Theorie und Praxis haben. Doch muß man sich fragen, ob es genügt, daß die Leiter der Notenbanken eine gemeinsame Doktrin annehmen. Gewiß ist damit schon viel erreicht, doch bedingt die Verwirklichung einer solchen Doktrin die gleichzeitige Annahme und Verwirklichung von anderen wichtigen Prinzipien, die aber dem Einfluß der Notenbankleiter entzogen sind. So ist es einem Leiter einer Notenbank wohl nie möglich, für ein ausgeglichenes Staatsbudget oder für eine systemkonforme Fiskalpolitik zu sorgen. Zudem wurden nach 1931 die meisten Notenbankleiter in ein direktes Abhängigkeitsverhältnis zu ihren Regierungen gebracht. Wenn eine Regierung daran festhält, eine autonome Währungspolitik zu treiben, kann die gegenteilige Auffassung des Notenbankleiters nichts daran ändern.

Die Zusammenarbeit technischer Art, welche im Programm weiter erwähnt wird (Austausch von Erfahrungen, von Nachrichten, ferner die regelmäßigen Sitzungen des Verwaltungsrates, der sich aus den Notenbankleitern der wichtigsten europäischen Notenbanken zusammensetzt) ist ohne Zweifel als nützlich zu bezeichnen. Solange aber die Währungen durch grundlegende Unterschiede von einander getrennt sind, kann diesen Maßnahmen nicht mehr als nebensächliche Bedeutung zukommen.

Soweit die Zusammenarbeit der Zentralbanken das Ziel verfolgte, die Einheitlichkeit der nationalen Währungsordnungen zu verwirk-

²⁰⁾ Report of the Committee of Experts on Reparations, dated Paris, June 7, 1929. Cmd. 3343. London 1929. Amtlicher deutscher Text des Schlußberichtes der Pariser Sachverständigenkonferenz vom 7. Juni 1929 (Young-Plan). Berlin, 1929.

²¹⁾ BIZ: Jahresbericht 1935. S. 46 ff.

lichen, kann sie als nützlich bezeichnet werden. Stellten sich aber die Befürworter der Zusammenarbeit mit der Verwirklichung der Gleichartigkeit der nationalen Währungssysteme zufrieden? Dies war nicht der Fall. Sie forderten vielmehr, daß die Zusammenarbeit der Notenbanken zu einer permanenten Praxis werden sollte. Einer der Hauptpfeiler der permanenten Kooperation sollte die gegenseitige Erteilung von kurzfristigen Krediten werden, um so den einzelnen Zentralbanken zu ermöglichen, notwendige Diskonterhöhungen hinauszuschieben.

In dieser gegenseitigen Krediterteilung aber lag die große Gefahr, daß die Kooperation sich zu einer für den Goldstandard systemwidrigen Institution entwickelte. Wenn nämlich eine Zentralbank der Entwicklung der Zahlungsbilanz entsprechend eine Diskonterhöhung durchführen sollte, diese aber durch Kreditaufnahme bei anderen Zentralbanken hinausschiebt, unterbleibt die durch die Zahlungsbilanz „geforderte“ Anpassung der inneren Kreislaufgrößen. Wenn aber die Diskonterhöhung eines Tages nicht mehr umgangen werden kann, ist diese für die betreffende Volkswirtschaft viel schwerwiegender und schmerzhafter, als wenn sie rechtzeitig bei Beginn eines Zahlungsbilanzdefizites durchgeführt worden wäre. Nachteilige Rückwirkungen der verspäteten Diskonterhöhung treffen auch die anderen Volkswirtschaften.

Röpke beurteilt die Kooperation der Notenbanken mit folgenden Worten: „... selbst die vielgepriesene ‚Kooperation der Notenbanken‘ stellte sich, als sie größere Bedeutung gewann, eher als eine systemfremde Entartung und Umgehung der Goldwährung denn als eine Förderung, geschweige denn als eine unentbehrliche Stütze des internationalen Mechanismus der Goldwährung heraus.“ ²²⁾

d) Die Vereinheitlichungen im Rahmen des IMF.

Im Abkommen von Bretton Woods wurde der nächste Anlauf genommen, um Einheitlichkeit zu schaffen. Tatsächlich wurden sehr wichtige Fragen vereinheitlicht. Die lange umstrittene Rolle des Goldes wurde festgelegt, und alle Mitglieder haben dem Golde gewisse minimale Funktionen eingeräumt. (Art. IV. 1. + 2.) Ferner fand die grundsätzliche Wahl zwischen festen und schwankenden Wechselkursen eine Entscheidung, indem die festen Wechselkurse gewählt wurden.

Ist damit eine wesentliche Einheitlichkeit geschaffen? Wir vermissen besonders zwei Bedingungen, die in Genua aufgeführt waren: die Vereinheitlichung der nationalen Kreditpolitik und die Forderung nach ausgeglichenen Staatsbudgets. Man könnte zu glauben versucht sein, daß durch die staatsvertragliche Pflicht, die Wechselkurse stabil zu halten, die anderen wesentlichen Bedingungen indirekt auch festgelegt seien. Denn um die Wechselkurse unter dem System der Kon-

²²⁾ ROEPKE, Internationale Ordnung — heute, op.cit., S. 111.

vertibilität stabil zu halten, gibt es nur die Möglichkeit, eine Geld- und Kreditpolitik zu treiben, welche diese Stabilität als Ziel verfolgt. Die Bestimmungen über die Abwertungen jedoch und die besondere Bestimmung, wonach die Behörden des Fonds nie eine Abwertung mit dem Hinweis auf die innere Sozial- oder allgemeine Politik des Mitgliedes verweigern dürfen (Art. IV. 5. f.), machen deutlich, daß wiederum keine wesentliche Einheitlichkeit erzielt werden konnte.

Die Behörden des Fonds mußten aber erkennen, daß es unumgänglich ist, die Geld- und Kreditpolitik nach einem unveränderlichen Kriterium zu vereinheitlichen, wenn es je eine geordnete internationale Währungsordnung geben soll: "If governments act on the premise that nobody can be unemployed at all and that the moment any industry shows any signs of unemployment credit must be expanded, then I am afraid that we shall not get out of the present payments difficulties." ²³⁾ Die Behörden des Fonds sind aber machtlos, wenn ein Land trotzdem eine unkoordinierte Vollbeschäftigungspolitik treibt. "The Fund can help, encourage and advise its members, but only the members themselves can adopt the right policies." ²⁴⁾

Von den Gouverneuren wird anlässlich der Jahresversammlungen oft dem Ideal der Zusammenarbeit gehuldigt. Die Tatsache, daß sich Finanzminister und Notenbankleiter aus zahlreichen Ländern zusammenfinden, wird bereits als Erfolg verbucht: "This meeting of fifty-four countries, many represented by their ministers of finance and the heads of their central banks, is the best proof that international financial cooperation is a reality." ²⁵⁾

Wenn wir die Summary Proceedings der Jahresversammlungen durchgehen, finden wir statt einen Willen, die letzten Hindernisse zur Konvertibilität wegzuräumen, sehr zahlreiche Monologe, in denen die Gouverneure die monetäre Politik ihrer Regierung rechtfertigen und erklären, welche große und befriedigende Fortschritte gemacht wurden. Daß das betreffende Land immer noch keine konvertible Währung besitzt, wird in solchen Erklärungen gerne als Schuld den Gläubigerländern zugeschoben. Bisweilen beherrschen auch politische Probleme die Diskussion. Während mehreren Generalversammlungen kam regelmäßig ein Vorschlag des Gouverneurs der Tschechoslowakei betreffend den Ausschluß von National-China zur Diskussion und Abstimmung.²⁶⁾

Es ist selten, daß ein Mitglied auf die wahre Wurzel des Nichtzustandekommens einer konvertiblen, einheitlichen und stabilen internationalen Währungsordnung hinweist. Immerhin finden sich

²³⁾ Summary Proceedings, Annual Meeting 1952, op.cit., S. 122, Statement by the Managing Director Ivar Roth.

²⁴⁾ Dasselbst, 1953, op.cit., S. 19.

²⁵⁾ Dasselbst, 1952, op.cit., S. 20.

²⁶⁾ Dasselbst, 1952, op.cit., Appendix C.

vereinzelt solche Ausführungen. Wir möchten vor allem die Erklärungen des deutschen Gouverneurs W. Vocke an der Jahresversammlung von 1952 erwähnen: "... wherever there is danger of an inflationary tendency, the first and most imperative commandment is to allow the central bank to defend the currency... I think the legend or better the superstition of the unavoidability of inflation in modern civilization has been invented by some politicians in the past, probably in my own country, politicians who made the central bank an instrument for their policy, forcing the bank into excessive credits, and hindering so-called unpopular measures. Then, of course, inflation had to be unavoidable. But this pessimistic opinion has no longer any value... The German Government and Legislation showed wise self-discipline in allowing the bank freely to use its authority and its weapons."²⁷⁾

So verdienstvoll solche Ausführungen aber auch sein mögen, sie bleiben die Ausführungen eines Vertreters eines Mitgliedlandes. An der monetären Politik der anderen Länder wird damit nichts geändert. Nach der Jahresversammlung fahren die Finanzminister und Gouverneure wieder nach Hause, manchmal mit dem vagen Gefühl, die Haltung der anderen Länder besser zu verstehen: "I think the test of any great international meeting such as we are now holding in Mexico City is very largely whether, when it is all over and we look back on its results, we see that the discussions, private and public, have helped to make countries, in developing their own national policy, more responsive to the views and interests of other countries or whether they have hindered the pursuit of that objective."²⁸⁾ Der Fonds ist gezwungen, seine Daseinsberechtigung teilweise auf solche vage und deklamatorische Äußerungen zu stützen.

e) Die Vereinheitlichung der Grundlagen der Währungspolitik im Vertrag von Rom (Gemeinsamer Markt).

Die Urheber des Vertrages von Rom waren sich bewußt, daß die Schaffung und Aufrechterhaltung des freien internationalen Waren-, Dienstleistungs- und Kapitalverkehrs nur möglich sein wird, wenn die einzelnen Volkswirtschaften dauernd aufeinander abgestimmt werden, und zwar in konjunktur- und wirtschaftspolitischer Hinsicht. Sie nahmen deshalb die Forderung in den Vertrag auf, die Mitgliedstaaten sollen ihre Konjunktur- und Wirtschaftspolitik dauernd koordinieren. (Art. 103 und 105)

Der Vertrag legt auch fest, auf welche Weise die Koordinierung erfolgen soll. Während die Konjunkturpolitik der Mitgliedstaaten mit Hilfe von Besprechungen zwischen den einzelnen Regierungen und den gemeinsamen Behörden (insbesondere mit der Kommission)

²⁷⁾ Dasselbst, 1952, op.cit., S. 28.

²⁸⁾ Dasselbst, 1952, op.cit., S. 41. Statement by the Governor of the United Kingdom Sir Arthur Salter.

koordiniert werden soll, wird die Koordinierung der Wirtschafts- und besonders der Währungspolitik den zuständigen Verwaltungsstellen und Zentralbanken der einzelnen Länder übertragen. Die Kooperation der Notenbanken erlebt hier somit in einem gewissen Sinne eine „Neuaufgabe“. Da aber scheinbar die Urheber des Vertrages von der Wirksamkeit der Zusammenarbeit der Notenbanken sich nicht allzu viel versprechen und mit größeren Widerständen rechnen, entschieden sie sich, zur Förderung der „Koordinierung der Währungspolitik in dem für das Funktionieren des Gemeinsamen Marktes erforderlichen Umfang“ (Art. 105. 2) eine spezielle Institution, Beratender Währungsausschuß genannt, als Organ des Gemeinsamen Marktes zu schaffen. Dieses Organ ist beauftragt:

- „die Währungs- und Finanzlage der Mitgliedstaaten und der Gemeinschaft sowie den allgemeinen Zahlungsverkehr der Mitgliedstaaten zu beobachten und dem Rat und der Kommission regelmäßig darüber Bericht zu erstatten,
- auf Ersuchen des Rates oder der Kommission oder von sich aus Stellungnahmen an diese Organe abzugeben.“ (Art. 105)

Die Koordinierung der einzelnen Volkswirtschaften setzt unseres Erachtens die *Verwirklichung einer weitgehenden Einheitlichkeit voraus*; denn eine Koordinierung kann nur dann stattfinden, wenn die grundlegenden wirtschaftlichen Faktoren in den einzelnen Mitgliedsländern nach einheitlichen Richtlinien ausgerichtet sind und wenn alle Mitglieder dieselben wirtschaftlichen Ziele verfolgen, die gleichen Prinzipien und Methoden anwenden, mit anderen Worten, wenn in wirtschaftlicher und währungspolitischer Hinsicht eine *wesentliche Einheitlichkeit* verwirklicht ist.

Für das Gebiet der Währungspolitik wäre es scheinbar naheliegend gewesen, wenn die Autoren des Vertrages als Endziel eine Verschmelzung der europäischen Währungen vorgesehen hätten; denn dadurch hätte die Koordinierung der Währungspolitik in bestmöglicher Weise verwirklicht werden können. Als weniger weit gestecktes Ziel, aber immerhin als wichtiger Schritt in der Richtung einer gemeinsam ausgerichteten Währungspolitik, hätte die Schaffung eines Währungspool nach dem Muster der Sterlingzone angestrebt werden können. Im Vertrag von Rom ist aber weder vom einen noch vom anderen die Rede. Eine Währungsverschmelzung kam nicht in Frage, da sie die eigentliche Errichtung eines europäischen Super-Staates nötig gemacht hätte, und dies war trotz aller Begeisterung für ein einiges Europa nicht das Ziel der Urheber des Vertragswerkes. Die Schaffung eines Währungspool kam auch nicht in Frage weil die gegenwärtigen Devisenvorräte in den verschiedenen Ländern allzu unterschiedlich sind.²⁹⁾

²⁹⁾ Vgl. HOLTROP, M. W.: Les aspects monétaires de l'intégration économique. Revue Commerciale Pays-Bas-Belgique-Luxembourg, Bruxelles, 1957. — Vgl. auch ASCHINGER, F.: Monetäre Aspekte des Gemeinsamen Marktes. NZZ vom 1. und 2. Mai 1957, Nr. 1261 und 1276. Siehe auch ROEPKE, Gemeinsamer Markt und Freihandelszone, op.cit.

Was nun sehr zu bedenken gibt, ist die Tatsache, daß wir im Vertrag überhaupt keine konkreten Richtlinien für gemeinsame währungspolitische Ziele und Methoden finden.³⁰⁾ Als vage Richtlinie für die Vereinheitlichung der Währungspolitik der Mitgliedsländer kann höchstens der Art. 104 gelten, welcher festhält: „Jeder Mitgliedstaat betreibt die Wirtschaftspolitik, die erforderlich ist, um unter Währung eines hohen Beschäftigungsgrades und eines stabilen Preisniveaus das Gleichgewicht seiner Gesamtbilanz zu sichern und das Vertrauen in seine Währung aufrechtzuerhalten.“

Leider fordert nun aber dieser Artikel die Verwirklichung von Zielen, die einander ausschließen, und die, wie wir oben gesehen haben, nie gleichzeitig verwirklicht werden können. Mit Ironie sagt deshalb ein Autor: „Leider haben die Schöpfer des Vertrages im Vertragstext und in den sonst sehr ausführlichen Kommentaren zu sagen vergessen, wie man das macht.“³¹⁾ Was aber noch schlimmer ist, ist die Tatsache, daß jedes einzelne Mitglied die bis jetzt geführte Währungspolitik mit diesem Art. 104 rechtfertigen kann und es auch in Zukunft tun kann. Da aber die gegenwärtigen unbefriedigenden Verhältnisse auf dem Währungssektor dem uneinheitlichen Verhalten der Regierungen zuzuschreiben sind, können wir voraussehen, welche Besserung der Gemeinsame Markt mit einer Formulierung, wie wir sie im Art. 104 finden, verspricht.

Wenn im Vertrag über die Methoden der Koordinierung der Wirtschafts- und Währungspolitik keine konkreten Angaben gemacht werden, so haben aber einzelne Mitglieder sich diesbezüglich klar und unmißverständlich geäußert. So erklärte der französische Wirtschaftsminister Ramadier zur Frage der Vereinheitlichung des wichtigen Gebietes der Sozialpolitik: „... Nous avons mis l'accent sur la nécessité de politiques sociales analogues, qui entraînent des mesures sinon identiques, du moins à peu près équivalentes...“³²⁾ In diesem Sinne verstanden heißt Koordinierung der Sozialpolitik mit anderen Worten: Ausrichtung der sozialen Staatsausgaben auf das bekannte hohe französische Niveau, ferner Anpassung der Lohn- und Sozialsysteme ebenfalls auf das hohe französische Niveau. (Übrigens kommen diese französischen Tendenzen bereits im Vertrag von Rom zum Ausdruck, indem darin gefordert wird, daß innerhalb der ersten vier Jahre die Entgelte für Männer- und Frauenarbeit einander anzugleichen seien.)

Eine solche einheitliche Politik auf europäischer Ebene müßte unfehlbar zu einer ausgeprägten Inflation in den anderen Mitgliedsländern führen, in welchen die sozialen Lasten und Sozialausgaben tiefer liegen als in Frankreich. Mit Recht warnen daher führende

³⁰⁾ „Le Traité, en fait, n'a imaginé aucun véritable objectif monétaire.“ RACINE, R.: Promesses du Marché Commun. Bulletin du Centre Européen de la Culture, 5. Jahrgang, 1957, Nr. 6, S. 32.

³¹⁾ KELLER, T.: Finanzielle Aspekte der wirtschaftlichen Integration Europas. Außenwirtschaft, 1957, Heft IV, S. 231.

³²⁾ Erklärung anläßlich der Sitzung des Rates der OECE vom 13. Februar 1957 in Paris.

Männer der Wirtschaft vor einer solchen Vereinheitlichung. Der Präsident der Niederländischen Notenbank, Holtrop, erklärte dazu: „So könnte eine Inflation der Ausgaben, die sich aus einer ‚Harmonisierung‘ der Ausgaben ergibt, und eine Inflation der Löhne, die das Ergebnis einer ‚Harmonisierung‘ der Löhne und Gehälter ist, leicht dazu führen, daß sich alle Mitglieder nach der Währungssituation des schwächsten Landes ausrichten. Anstatt zu einer Kraftquelle für ein vereintes Europa zu werden, könnte die integrierte Gemeinschaft den Keim dauernder Abhängigkeit von der Auslandshilfe in sich bergen.“³³⁾

Auch wenn wir von den genannten Schwierigkeiten absehen, müssen wir uns die Frage stellen, mit welchen monetären Regulierungsmethoden die Koordination der Währungspolitik verwirklicht werden könnte. Man könnte sich etwa vorstellen, daß z. B. in den Mitgliedsländern die Diskontpolitik, Offenmarktpolitik usw. als offizielle Regulierungsmethoden Eingang finden würden. Aber auch hier dürften sich große Schwierigkeiten einstellen. So macht Harrod³⁴⁾ darauf aufmerksam, daß die einzelnen Regulierungsmethoden in den verschiedenen Ländern je nach lokalen Umständen eine diametral entgegengesetzte Wirkung haben können, so daß es sinnlos wäre, gemeinsame allgemein verbindliche Regulierungsmethoden für die Fälle von Zahlungsbilanzdefiziten und -überschüssen festzulegen. Hingegen schlägt dieser Autor vor, anstelle solcher gemeinsamer Methoden genau umschriebene währungspolitische Ziele für die Währungspolitik von den Mitgliedsländern annehmen zu lassen. Um diese Ziele zu verwirklichen, müßten die einzelnen Regierungen nach ihrem Ermessen die ihnen geeignet scheinenden Maßnahmen treffen.

Wir glauben nicht, daß von der Annahme solcher Verhaltensprinzipien durch die Regierungen das Problem des Zahlungsbilanzausgleiches gelöst werden kann; gewiß wäre es nicht unmöglich, die Regierungen dazu zu bewegen, solche Formulierungen wie sie Harrod vorschlägt, unterzeichnen zu lassen. Die Regierungen der OECE-Länder haben ja bekanntlich auch andere genau umschriebene Prinzipien unterschrieben, wie z. B. das Prinzip eines ausgeglichenen Staatsbudgets (Art. 7 des Abkommens zur Schaffung der OECE). Gewisse Regierungen haben sich aber dadurch nicht davon abhalten lassen, auch weiterhin mit großer Regelmäßigkeit defizitäre Budgetpolitik zu betreiben.

Es sind somit, wie wir gesehen haben, große Schwierigkeiten vorhanden, eine gemeinsame Basis für die mit kooperativen Methoden durchzuführende Koordination der Währungspolitik der Mitglieder

³³⁾ Zitiert bei HOMBERGER, H.: Gemeinsamer Markt und Europäische Freihandelszone. Referat an der Sitzung der Schweizerischen Handelskammer vom 8. März 1957. Zürich, 1957, S. 2. Vgl. auch „Monetäre Aspekte des Gemeinsamen Marktes“. Erklärung des niederländischen Notenbankpräsidenten. NZZ vom 7. Mai 1958, Nr. 1320. — Vgl. auch „Les aspects sociaux de la coopération économique européenne.“ Bureau International du Travail. Études et documents, nouvelle série, no. 46. Genf, 1956.

³⁴⁾ HARROD, R. F.: Die Koordination der Währungs- und Kulturpolitik in einer europäischen Gemeinschaft. Außenwirtschaft, 1958, Heft I/II, S. 74.

zu finden. Im Vertrag von Rom ist ein großer Aufwand von kooperativen Umtrieben vorgesehen, und er wird auch erforderlich sein, um den Versuch einer gemeinsamen Koordinierung in Gang zu bringen.

F) Allgemeine Beurteilung der kooperativen Bestrebungen zur Schaffung einheitlicher, nationaler Währungssysteme.

Dem heute unrealisierbaren Ideal der Weltwährung kann man sich weitgehend annähern, wenn für alle internationalen Transaktionen den Wirtschaftssubjekten in allen Ländern jederzeit genügend Devisen zur Verfügung stehen, und wenn diese ohne Einschränkung erworben werden können, mit anderen Worten, wenn eine allgemeine Konvertibilität verwirklicht ist.

Vom Standpunkt der Einheitlichkeit der nationalen Währungssysteme aus betrachtet, ist die grundlegende Einheitlichkeit vorhanden, wenn in allen Ländern unbeschränkte Konvertibilität herrscht.

Wenn alle Währungsbehörden als einheitliches Ziel die Schaffung und Aufrechterhaltung der Konvertibilität verfolgen und ihre Politik darnach ausrichten, ergibt sich die Verwirklichung des Gleichgewichtes der Zahlungsbilanz von selbst. Soll die Konvertibilität aufrechterhalten bleiben, haben die Währungsbehörden im Falle eines Zahlungsbilanzdefizites keine andere Wahl als mit den ihnen zur Verfügung stehenden Mitteln für eine Erhöhung des Devisenangebotes zu sorgen. Andererseits muß den Behörden der Überschußländer die Einsicht zugemutet werden, daß ein andauernder Überschuß die Beibehaltung der Konvertibilität auf Seiten der Defizitländer unmöglich macht, und daß ihre Wirtschaft bei einer Aufhebung der Konvertibilität auch in Mitleidenschaft gezogen wird.

Wenn nun die Verwirklichung der grundlegenden Einheitlichkeit das langfristige Gleichgewicht der Zahlungsbilanz nach sich zieht, müssen wir uns die Frage stellen: sind kooperative Einheitlichkeitsbestrebungen, welche ein anderes Ziel als die Konvertibilität verfolgen, notwendig oder wenigstens nützlich?

Man darf mit Recht die Notwendigkeit solcher Bestrebungen verneinen; denn wenn die Zahlungsbilanzen der einzelnen Länder im Gleichgewicht sind, ist von der monetären Seite aus die Voraussetzung für eine internationale Wirtschaftsintegration erfüllt. Im anderen Fall, bei Ungleichgewicht und aufgehobener Konvertibilität, sind solche Bestrebungen zwecklos. Ihre Nützlichkeit — bei bestehender Konvertibilität — muß in vielen Fällen zum mindesten kritisch betrachtet werden; denn die wirtschaftlichen und monetären Verhältnisse sind in den einzelnen Volkswirtschaften trotz aller Ähnlichkeit doch stark verschieden, so daß eine Standardisierung dem Einzelfall nicht gerecht wird. Eine schematische Vereinheitlichung kann unter Umständen mehr Schaden als Nutzen stiften.

Wir müssen noch einen Schritt weiter gehen und uns fragen, ob zur Schaffung einer allgemeinen Konvertibilität eine internationale Kooperation notwendig oder nützlich ist. Länder (wie z. B. Kanada), die aus eigenem Entschluß und ohne fremde Hilfe die Konvertibilität in den letzten Jahren wieder herstellten, haben den Beweis erbracht, daß die Schaffung der Konvertibilität auch ohne kooperativen Rahmen mit sehr gutem Erfolg unternommen werden kann. Eine gewisse Nützlichkeit kann der Kooperation auf diesem Gebiet zukommen, wenn Ländern, die diesen Schritt zu unternehmen gedenken, Devisenkredite zur Verfügung gestellt werden. Einer kollektiven Herstellung der Konvertibilität kämen mehrere Vorteile zu: gemeinsame Schaffung eines internationalen Geldsystems, Ermunterung derjenigen Länder, welche von der Verwirklichung dieses Zieles noch am weitesten entfernt sind.³⁵⁾ Aus dem Warten auf den letzten und am wenigsten entschlossenen Partner kann jedoch ein endloses Hinausschieben resultieren.

³⁵⁾ Vgl. ROEPKE, W.: Wege zur Konvertibilität. In „Die Konvertibilität der Europäischen Währungen“, op.cit., S. 110.

9. Kapitel

Europäische Zahlungsunion – Vorgänger und Pläne

Die EZU ist administrativ und juristisch gesehen eine Unterabteilung der OECE. Um die EZU und ihre Entstehung voll verstehen zu können, muß sie in den größeren Rahmen der OECE gestellt werden.

A) Die Bildung der OECE.

Angesichts der Notlage des vom Kriege verwüsteten Europas versprach der amerikanische Staatssekretär Marshall in seiner berühmten Rede vom 5. Juni 1947 in der Universität Harvard den europäischen Ländern die großzügige Hilfe der Vereinigten Staaten. Die Initiative für ein gemeinsames Hilfsprogramm sollte jedoch von den europäischen Ländern ausgehen.

Die Anregung fiel in Europa auf fruchtbaren Boden. Innerhalb kürzester Zeit waren die verschiedenen Regierungen übereingekommen, eine gemeinsame europäische Wirtschaftsorganisation zu bilden. Bereits am 12. Juli 1947 bildeten in Paris 16 europäische Staaten ein „Komitee für wirtschaftliche Zusammenarbeit“.¹⁾ Diesem Komitee lag es ob, die Bedürfnisse der einzelnen Länder zu erheben, welche zusammengefaßt in einem Rapport der Regierung der USA zu überreichen waren.

Dieses gleiche Komitee (mit seinen Unterausschüssen) befaßte sich aber auch mit der Frage der Organisation der Selbsthilfe der europäischen Länder. Bereits am 16. April 1948 konnte das Abkommen für europäische wirtschaftliche Zusammenarbeit unterzeichnet werden (Convention de Coopération Economique Européenne). Dieses Abkommen bildet die Verfassung der OECE.

Ein Abkommen, das den wirtschaftlichen Wiederaufbau eines Kontinentes organisieren will, muß notwendigerweise die wirtschaftspolitischen Ziele und Methoden festlegen, die allgemein angewandt werden sollen. Die Urheber des Planes für den Wiederaufbau mußten sich kurz gesagt für marktwirtschaftliche oder planwirtschaftliche Methoden entscheiden. Beim Studium des Abkommens stößt man jedoch sowohl auf planwirtschaftliche wie auch auf marktwirtschaftliche Elemente.

a) Die planwirtschaftlichen Elemente.

In Art. 2 des Abkommens verpflichten sich die unterzeichnenden Regierungen „sowohl einzeln wie auch gemeinsam durch möglichst wirksame Ausnutzung der ihnen zur Verfügung stehenden Hilfsquellen, und zwar in den Heimat- als auch in den Überseegebieten, und durch fortschreitende Modernisierung der Anlagen und Arbeitsmethoden die Entwicklung der Produktion nachdrücklich und in der Weise zu fördern, wie es für die Durchführung des gemeinsamen Wiederaufbauprogramms am vorteilhaftesten ist.“

¹⁾ Einzelheiten bei ADAM, H. T.: *L'Organisation Européenne de Coopération Economique*. Paris, 1949, S. 31 ff.

Zu diesem Zwecke soll die Produktion in den einzelnen Ländern nach einem abgestimmten Plan erfolgen. Aber auch die internationalen Handelsbeziehungen sollen programmgemäß gestaltet werden: Art. 3 „Die vertragschließenden Parteien werden im Rahmen der Organisation so oft und soweit es nötig erscheint, allgemeine Programme für die Produktion und den Austausch von Waren und Dienstleistungen entwerfen . . .“

Gleichzeitig soll in den einzelnen Ländern die Vollbeschäftigung sichergestellt werden. (Art. 7 und 8).

Alle diese Ziele weisen in Richtung einer europäischen Planwirtschaft, in welcher nach östlichem Muster die einzelnen Volkswirtschaften von einer Zentralstelle aus integriert, die Produktion und der internationale Warenaustausch geregelt werden.

b) Die marktwirtschaftlichen Elemente des Abkommens.

Seltsamerweise befinden sich aber im Abkommen auch Elemente, welche darauf hindeuten, daß die Urheber die Verwirklichung einer Marktwirtschaft mit freiem internationalem Handel zu verwirklichen beabsichtigten. So fordert Art. 4 die Beseitigung der bestehenden Hindernisse im internationalen Waren- und Dienstleistungsverkehr. Zum gleichen Zweck müßte aber auch ein System für einen freien, multilateralen Zahlungsverkehr wieder aufgebaut werden.

Art. 5 des Abkommens spricht für die Errichtung einer Zollunion oder die Schaffung einer Freihandelszone, während Art. 6 eine Herabsetzung der Zölle und Beseitigung anderer Hindernisse für die Ausdehnung des Handels fordert.

Man kann sich nur schwer vorstellen, wie sich die beiden Forderungen miteinander vereinbaren lassen, einerseits den internationalen Handel frei den privaten Wirtschaftssubjekten zu überlassen und ihn andererseits planmäßig abwickeln zu lassen.

Angesichts dieser widerspruchsvollen Zielsetzung wird mit Recht von einer „fundamentalen Ziellosigkeit hinsichtlich der Integrationsform der Zukunft“ gesprochen.²⁾

B) Ansätze zu einer zentralgeleiteten Wirtschafts- und Fiskalpolitik im Zeitpunkt der Gründung der EZU.

Zu Beginn der Tätigkeit der OECE waren mehr die planwirtschaftlichen Bestrebungen im Vordergrund. So führt z. B. der 2. Jahresbericht der OECE betreffend die nationalen Produktionsprogramme aus: „En matière d'accroissement de la productivité, le champ d'action des gouvernements est vaste. Ils peuvent assurer une struc-

²⁾ ZIMMERER, op.cit., S. 49.

ture économique saine, favoriser les investissements nouveaux, inciter au développement et à la diffusion de l'information technique. Les gouvernements européens prennent des mesures dans ce sens, tant individuellement que collectivement au sein de l'O.E.C.E." ³⁾

In noch deutlicherer Weise hält dies Art. 20 des am 18. Aug. 1950 unterzeichneten Liberalisierungskodex fest: „Les pays membres devraient confronter leurs politiques financière, économique, sociale et tarifaire et leur politique d'investissement en vue de leur apporter le degré d'harmonie qui peut apparaître nécessaire à la réalisation d'ententes économiques et monétaires plus étroites entre eux.“

Während die Aufstellung der Produktionspläne den einzelnen Regierungen oblag und die OECE sich in erster Linie um deren gegenseitige Abstimmung bemühte, trifft die OECE von sich aus eine Reihe von Maßnahmen wie Entsendung von technischen Experten, Austausch von technischen Informationen, Zentralisierung von Studien zur technischen Entwicklung etc. Mit Bedauern wird im 2. Jahresbericht der OECE erklärt, daß es den Regierungen nur in wenigen Fällen möglich ist, direkt eine Investierung durchzuführen.⁴⁾

Auf dem finanziellen Sektor war die Tendenz zu einer von der Zentrale aus geleiteten Politik nicht weniger ausgeprägt. Als zu Beginn 1949 der Rat der OECE das Programm für das Jahr 1949 diskutierte und er für die Wirtschaftspolitik der Mitglieder die Forderung aufstellte, es solle das Jahr 1949 das Jahr der finanziellen und monetären Stabilisierung in Europa werden, wurden die Mitgliedsländer eingeladen, einen Bericht über ihre interne finanzielle Lage abzugeben. In diesem Bericht sollten sie auch die Politik auseinandersetzen, die sie künftig auf dem Gebiet der Geldpolitik, des Budgets und der Investitionen zu verfolgen dachten. Eine Arbeitsgruppe von sieben Experten mußte diese Berichte untersuchen und mit Vertretern der einzelnen Länder besprechen. Diese Arbeitsgruppe veröffentlichte einen Bericht, in welchem sie den Inhalt der Berichte und das Ergebnis der Besprechungen bekannt gab.⁵⁾

Wenn auch der Rat der OECE keine Befehlsgewalt erhielt, war trotzdem der Einfluß der OECE auf dem Gebiet der Produktion, der Investierung und der Fiskalpolitik nicht zu übersehen. Zu diesem Zeitpunkt sind dann auch die Pläne für die EZU ausgearbeitet worden, und es ist daher nicht erstaunlich, wenn den Zentralbehörden der EZU laut dem ursprünglichen Plan starke Kompetenzen eingeräumt werden sollten.

³⁾ OECE: Jahresbericht 1950. S. 208.

⁴⁾ „Lorsque le gouvernement dispose de pouvoirs suffisants pour agir sur l'investissement, ces pouvoirs, de caractère assez négatif en général, permettent au gouvernement d'interdire, ou tout au moins de décourager, les formes d'investissements les moins opportunes; très rares sont les cas où il est possible d'assurer la réalisation effective d'un investissement souhaitable . . .“ OECE: Jahresbericht 1950. S. 260. — Vgl. dazu auch L'HUILLIER, op. cit., S. 222 ff.

⁵⁾ OECE: Rapport sur la Stabilité Financière Intérieure. Paris, 1949. . . .

C) Die Vorgänger der EZU.

Im Augenblick der Ausarbeitung der Statuten der EZU machten sich jedoch noch andere Faktoren geltend, die auf die endgültige Gestaltung der Union entscheidend einwirkten. Wir möchten vor allem die bilateralen Zahlungsabkommen und die multilateralen Zahlungs- und Verrechnungsabkommen und ferner den Keynes-Plan erwähnen.

a) Die bilateralen Zahlungsabkommen und die multilateralen Zahlungs- und Verrechnungsabkommen.

Bei Kriegsende wickelten sich die internationalen Handelsbeziehungen in streng bilateralen Bahnen ab. Da die bilateralen Beziehungen selten im Gleichgewicht waren, entstanden auf der Seite des Ausfuhrüberschußlandes lange Wartefristen für die Exporteure. Viele Exporte kamen gar nicht zustande, weil es sich die Produzenten nicht leisten konnten, jahrelang auf die Bezahlung ihrer Guthaben zu warten.

Um diesen Nachteil zu beheben und um den internationalen Handel wieder in Gang zu bringen, wurde von immer weiteren Kreisen die Forderung aufgestellt, daß der Staat die Lücke des fehlenden Privatkredites ausfüllen sollte.

Um diese Lücke im internationalen Waren- und Dienstleistungsverkehr zu schließen, wurden immer häufiger sogenannte bilaterale Zahlungsabkommen abgeschlossen. Besonders nach Kriegsende wurden diese Abkommen sehr zahlreich. Sie zeichneten sich meistens dadurch aus, daß die beteiligten Regierungen einander Kredite eröffneten, welche es ermöglichen sollten, die Handelsbeziehungen weiterzuführen, auch wenn diese nicht ausgeglichen waren; man erwartete allerdings, daß das jeweilige Schuldnerland den erhaltenen Kredit in relativ kurzer Zeit wieder zurückzahlen sollte, d. h. die Kredite hätten kurzfristig sein sollen.⁶⁾

Da in den Zahlungsabkommen aber kein Regulierungsmechanismus eingebaut war, bildeten sich rasch große langfristige Soll- und Habensaldi, d. h. die Kreditlimite wurde erreicht, ohne daß es dem Schuldner gelang, seinen erhaltenen Kredit wieder zurückzuzahlen. Der Schuldner konnte in einem solchen Augenblick weitere Einfuhren nur noch gegen Gold erhalten. Falls aber die Schuldnerregierung kein Gold hatte, mußten die Einfuhren wieder gestoppt werden, oder die Exporteure des Gläubigerlandes mußten wieder lange Wartefristen auf sich nehmen.

Ein anderer großer Nachteil dieser Zahlungsabkommen war ihr bilateraler Charakter. Dadurch wurde das Außenhandelsvolumen einerseits beschränkt und andererseits oft in unnatürliche Bahnen gelenkt. Zufolge der Notwendigkeit des bilateralen Ausgleiches

⁶⁾ BIZ: Jahresbericht 1948. S. 172 ff. Siehe auch VAN ZEELAND, op. cit., S. 207 ff.

konnte kein Land bei seinem Partnerland mehr einkaufen als dieses von ihm zu kaufen bereit war. Andererseits wurden die Waren oft nicht dort gekauft, wo sie am billigsten waren, sondern in demjenigen Land, dessen Kredit noch nicht völlig ausgenützt war.⁷⁾

Um den Nachteil der bilateralen Salden nach Möglichkeit zu beseitigen, wurden dann unter den OECE-Ländern die sogenannten multilateralen Zahlungs- und Verrechnungsabkommen abgeschlossen. Ihre ursprüngliche Aufgabe bestand darin, die bilateralen Salden durch multilaterale Verrechnung oder Kompensation zu vermindern. Das zweite und das dritte multilaterale Zahlungs- und Verrechnungsabkommen erhielt dann aber auch noch die Aufgabe, die Verteilung der Marshall-Gelder, welche für die Wiederbelebung des innereuropäischen Handels zur Verfügung gestellt wurden, organisatorisch zu regeln.

Es sind im ganzen drei solche Abkommen zu erwähnen. Sie wurden je in der zweiten Jahreshälfte 1947, 1948 und 1949 abgeschlossen. Im ersten Abkommen war die Mitgliederzahl noch beschränkt (fünf permanente und fünf gelegentliche Mitglieder). Die zwei anderen Abkommen wurden jedoch von sämtlichen Mitgliedern der OECE unterzeichnet.⁸⁾

Die BIZ wurde als technischer Agent für die Durchführung der Abkommen gewählt.

Aus verschiedenen Gründen blieben jedoch die multilateralen Verrechnungen unbedeutend. Von den \$ 4000 Millionen bilateraler Verschuldung, die sich in der Zeit der drei Abkommen bildete, konnten bloß 2 % durch Kompensation eliminiert werden; 32 % wurden durch Marshall-Gelder eliminiert, 6 % durch Goldüberweisungen und der Rest, d. h. 60 % blieben als Schulden, resp. Kredite stehen.⁹⁾

Die Grundlagen für den Handelsverkehr zwischen den Volkswirtschaften blieben von den multilateralen Zahlungs- und Verrechnungsabkommen unbeeinflusst, d. h. die bilateralen Abkommen bildeten nach wie vor den Rahmen, innerhalb dessen sich der internationale Handel abwickelte. Die Diskriminierungen zwischen den einzelnen Volkswirtschaften und die Devisenbewirtschaftung blieben nach wie vor in Kraft.

Das im Anschluß daran gebildete multilaterale Zahlungssystem der EZU machte dann die beiden Arten von Abkommen, bilaterale Zahlungsabkommen mit Kreditgewährung und multilaterale Verrechnungsabkommen, überflüssig, wie wir unten weiter ausführen. Die EZU vereinigt in sich die wichtigsten Aufgaben der beiden beschriebenen Arten von Abkommen, nämlich die multilaterale Verrechnung der Salden und einen automatischen Kreditmechanismus.

⁷⁾ TEW, op. cit., S. 96.

⁸⁾ Ausführliche Beschreibung dieser Abkommen in BIZ: Jahresbericht 1950. S. 249.

⁹⁾ BIZ: Jahresbericht 1951. S. 263.

b) Der Keynes-Plan.

Der Keynes-Plan ist der Vorschlag für die Regelung des internationalen Zahlungsverkehrs in der Nachkriegszeit, welcher im Frühjahr 1943 durch die britische Regierung den anderen alliierten Regierungen übermittelt wurde. Dieser Plan lag den Beratungen für die Gestaltung der internationalen währungspolitischen Zusammenarbeit im Frühjahr 1944 zugrunde, welche in der Schaffung des IMF und der Bank für den Wiederaufbau ihren Abschluß fanden.¹⁰⁾

Zur Überbrückung der kurzfristigen Differenzen in den Zahlungsbilanzen sieht der Keynes-Plan einen Kreditmechanismus vor, welcher in den Händen einer internationalen Institution, der Clearing-Union, liegt. Bei dieser Union unterhalten alle Mitgliedsländer Konten in „Bancor“, welches die Verrechnungseinheit aller Währungen darstellt. Die Bancorguthaben sind allgemein übertragbar, geben aber keinen Anspruch auf Bezahlung in Gold oder in nationaler Währung.

Der Plan sieht vor, daß jedem Mitglied eine Quote zugeteilt ist, innerhalb welcher das Mitglied Kredit erteilen muß, aber auch Anspruch auf Kredite hat. Die Inhaber der Konten sind Regierungen, und es wäre wünschenswert, wenn alle Devisentransaktionen bei den verschiedenen Zentralbanken zentralisiert würden.

Zur Verhinderung von lange andauernden Zahlungsbilanzdefiziten sah der Plan eine Reihe von Maßnahmen vor. Prinzipiell ist zu sagen, daß Keynes besonders auch die Mitwirkung der Gläubigerländer zur Beseitigung von solchen Defiziten in den Vordergrund stellte. Er ging sogar soweit, zu erklären: „Wenn die vorgeschlagene Institution anerkennt, daß sowohl der Gläubiger wie der Schuldner für eine unausgeglichene Zahlungsbilanz verantwortlich sein kann, wird sie bahnbrechend sein.“¹¹⁾

Ein besonders charakteristisches Merkmal bilden auch die ausgedehnten Vollmachten des Verwaltungsrates der geplanten Union. So stehen diesem z. B. bedeutende Kompetenzen zu, wenn ein Schuldner seinen Schuldsaldo über die Hälfte seiner Quote ansteigen läßt.

„Der Verwaltungsrat kann alle oder einzelne der nachfolgenden Maßnahmen vorschreiben:

- I. Eine bestimmte Abwertung der Landeswährung, sofern er dies als zweckmäßig erachtet;
- II. Die Kontrolle des Kapitalexportes, sofern eine solche noch nicht besteht; und
- III. die Abtretung eines angemessenen Teils einer allfälligen besonderen Reserve in Gold oder anderen flüssigen Mitteln, welcher zur Abtragung des Debetsaldos verwendet wird.

¹⁰⁾ Vollständiger deutscher Text in BACHMANN, Die angelsächsischen Pläne für die Neuordnung des internationalen Zahlungsverkehrs, op. cit.

¹¹⁾ Keynes-Plan, Vorwort.

Weiterhin kann der Verwaltungsrat der Regierung des Mitgliedstaates jede interne wirtschaftspolitische Maßnahme empfehlen, welche geeignet erscheint, das Gleichgewicht seiner internationalen Zahlungen wieder herzustellen.“¹²⁾

Neben diesen und weiteren Maßnahmen, die der Verwaltungsrat auf der Schuldnerseite vorschreiben oder empfehlen kann, stehen dem Verwaltungsrat auch Maßnahmen gegenüber den Gläubigern zu. So sieht der Plan vor:

„Ein Mitgliedstaat, dessen Kreditsaldo während wenigstens eines Jahres durchschnittlich die Hälfte seiner Quote überstiegen hat, ist gehalten, mit dem Verwaltungsrat Maßnahmen zu besprechen (über die er aber den letzten Entscheid in seiner eigenen Hand behält), welche geeignet sein könnten, seinen Zahlungsverkehr wieder ins Gleichgewicht zu bringen, einschließlich:

- a) Maßnahmen für die Ausweitung des Kredites und der Nachfrage im Innern;
- b) der Aufwertung der nationalen Währung gegenüber dem Bancor, oder alternativ der Befürwortung höherer Nominaleinkommen;
- c) der Milderung des Zolltarifes und anderer Einfuhrbeschränkungen;
- d) der Gewährung internationaler Aufbauanleihen.“¹³⁾

Über die Bezahlung von Zinsen durch die Schuldner wie auch die Gläubiger haben wir im Kapitel 4 gesprochen.

Zusammenfassend kann gesagt werden, daß der Keynes-Plan ein vollständiges internationales Zahlungssystem mit einem Ausgleichsmechanismus entworfen hat. Die Union wäre eine international öffentlich rechtliche Institution gewesen. Das Zahlungsbilanzgleichgewicht wäre durch Maßnahmen von der Union aus angestrebt worden.

D) Die Pläne für die EZU.

Hand in Hand mit den Bestrebungen der OECE zur Befreiung des europäischen Handels gingen die Bemühungen zur Schaffung eines multilateralen Zahlungssystems, wie es in Art. 4 des Abkommens über die Europäische Wirtschaftliche Zusammenarbeit gefordert worden war. Ein multilaterales Handelssystem war nur denkbar, wenn auch ein multilaterales Zahlungssystem verwirklicht wurde.

Am 31. Januar 1950 hat der Rat der OECE eine Resolution angenommen, laut welcher die Beschränkungen auf 60 % der privaten Einfuhren aufzuheben seien, sobald ein multilaterales Zahlungssystem in Kraft trete.¹⁴⁾ Die Vorarbeiten waren im Februar 1950 bereits soweit fortgeschritten, daß das Projekt einer Europäischen

¹²⁾ Keynes-Plan, II. 6. (8) (b).

¹³⁾ Keynes-Plan, II. 6. (9).

¹⁴⁾ OECE: Jahresbericht 1950. S. 247.

Zahlungsunion veröffentlicht werden konnte. Die Diskussionen um die endgültige Gestaltung dauerten noch bis zum Frühherbst. Am 19. September wurde das Abkommen zur Schaffung der EZU in Paris unterzeichnet.

Da das veröffentlichte Projekt einer Zahlungsunion in mehreren Punkten von der endgültigen Lösung stark abweicht, möchten wir es in großen Zügen hier wiedergeben; denn es weist deutlich die oben erwähnte zentralistisch-dirigistische Mentalität auf.

a) Der Schritt zur beschränkten Konvertibilität.

Der Übergang von der Inkonvertibilität zur beschränkten Konvertibilität sollte unter Aufrechterhaltung der Devisenkontrolle so bewerkstelligt werden, daß jedes Land der OECE (genauer, die entsprechenden Zentralbanken) die Devisen, die es (genauer, seine Wirtschaftssubjekte) im Außenhandel mit einem beliebigen Mitgliedland der OECE erwirbt, zur Bezahlung seiner Importe aus den anderen Ländern der OECE verwenden könnte. Ein Land sollte daher seine Aufmerksamkeit nicht mehr auf seine bilaterale Zahlungsbilanz mit den einzelnen Mitgliedern der OECE zu richten haben, sondern bloß mehr auf seine Gesamtbilanz mit allen OECE-Ländern. Mit anderen Worten, an Stelle der bilateralen Salden sollte für jedes Land ein einziger Saldo mit der Gesamtheit der OECE-Länder treten, welche durch die Zahlungsunion verkörpert werden sollte.

b) Die Regulierung der Zahlungsbilanzen.

Wie in jedem multilateralen Zahlungssystem ist aber auch für dieses System ein Zahlungsbilanz-Ausgleichsmechanismus notwendig. Für einen provisorischen Zahlungsbilanzausgleich wurde ein Kreditmechanismus vorgeschlagen, während für einen definitiven Zahlungsbilanzausgleich eine Reihe von speziellen Maßnahmen vorgesehen wurde.

1. Der Kreditmechanismus.

Der Plan der Zahlungsunion sah zwei Arten von Krediten vor, nämlich kurzfristige und mittel- bis langfristige Kredite. (Zwischen mittel- und langfristigen Krediten wird kein deutlicher Unterschied gemacht.) Die mittelfristigen Kredite sollen besonders unvorhergesehene Defizite decken, die „quasi-permanent“ wären. Als Frist für die kurzfristigen Kredite werden 1—2 Jahre angegeben.

Damit das System ohne Störungen zu funktionieren in der Lage wäre, müßten die kurzfristigen Kredite immer wieder liquidiert werden. Sollten sie jedoch längere Zeit stehen bleiben, wären sie durch mittelfristige Kredite zu ersetzen. Dasselbe wäre der Fall, wenn die kurzfristigen Kredite erschöpft wären.

Bei der Benützung der mittelfristigen Kredite müßte der Schuldner mit steigendem Kreditbetrag einen Teil davon in Dollar bezahlen, welche den Gläubigern gutgeschrieben würden. Für die Bezahlung der Dollar durch die Schuldner und die Abgabe an die Gläubiger sollte jedoch nicht der gleiche Maßstab verwendet werden.

2. Regulierungsmaßnahmen durch das Direktorium.

Als grundlegende Voraussetzung für das Zustandekommen eines definitiven Zahlungsbilanzausgleichs wird gefordert, daß das finanzielle Gleichgewicht in den Mitgliedsländern weiterhin aufrecht erhalten bleibe.¹⁵⁾ Diese Forderung harmoniert schwerlich mit einem anderen Abschnitt in der gleichen Veröffentlichung, in welchem festgehalten wird, daß in mehr als einem Drittel der Mitgliedsländer noch Inflation oder inflatorische Tendenzen herrschen.¹⁶⁾

Von den einzelnen Ländern wird zudem erwartet, daß sie eine Politik verfolgen, welche sich zum Ziel setzt, die Devisenausgaben den vorhandenen Devisenbeständen anzupassen. Auf welche Weise dies geschehen soll, wird nicht gesagt, doch muß man annehmen, daß dies mit marktkonformen Maßnahmen geschehen soll, da im vorhergehenden Abschnitt die Aufrechterhaltung des freien Warenaustausches gefordert wird.¹⁷⁾

Ein Direktorium (ähnlich dem Keynes'schen Verwaltungsrat) soll aber im Ausgleichsmechanismus die Hauptrolle spielen, indem es durch seine Interventionen die Zahlungsbilanzen der Mitgliedsländer dauernd im Gleichgewicht erhalten soll. Zu diesem Zweck sollte es die wirtschaftliche Lage der Mitglieder dauernd verfolgen. Mit den einzelnen Mitgliedern wären Besprechungen über die Frage zu führen, welche Wirtschafts- und Geldpolitik für die Aufrechterhaltung des Zahlungsbilanzgleichgewichtes angezeigt wäre.

Sobald die Gefahr besteht, daß ein Mitglied seinen Kredit erschöpft, soll sich das Direktorium des Falles unter Beiziehung der Gläubiger annehmen und geeignete Maßnahmen empfehlen, welche sich rechtzeitig, d. h. noch vor Erschöpfung des Kredites auswirken sollen.

Jedesmal wenn das Direktorium die Ansicht vertritt, daß das Ungleichgewicht in der Zahlungsbilanz eines Schuldners oder eines Gläubigers einer „inopportunen“ Geld-, Fiskal- oder Wirtschaftspolitik zuzuschreiben ist, soll das Direktorium die weitere Benützung der Vorteile der Union von gewissen Bedingungen abhängig machen können. Dem Direktorium soll es ferner freistehen, in solchen Fällen den Maßstab der Dollarabgaben des Schuldners oder der Bezahlung der Gläubiger in Dollar elastisch anzuwenden. Gemäß dem Plan war es aber noch zu entscheiden, ob diese Interventionen des

¹⁵⁾ Dasselbst, S. 252.

¹⁶⁾ Dasselbst, S. 211.

¹⁷⁾ Dasselbst, S. 252, Ziffer 761 und 762.

Direktoriums bereits in der ersten Phase der Ausnützung der mittelfristigen Kredite oder erst später zur Anwendung gelangen sollten.

Es wurde ebenfalls zur Diskussion gestellt, das Direktorium zu ermächtigen, den Schuldnerländern nahe zu legen, gegenüber Gläubigerländern, deren Kreditquoten erschöpft waren und deren Exporte folglich ganz in Dollar zu bezahlen waren, die Liberalisierungsmaßnahmen zeitweise aufzuheben.

Für den Fall, daß ein oder mehrere Länder eine deflatorische Politik treiben sollten, wodurch andere Länder gezwungen würden, ihre Kreditquote ganz auszunützen, sollte das Direktorium die Schuldnerländer von der Abgabe von Dollar befreien können.

Falls die Währungsreserven eines Schuldners eine starke Verminderung erfahren sollten („un appauvrissement intolérable“¹⁸⁾), sollte das betreffende Land für einige Zeit seine frühere Beschränkung der Einfuhren wieder in Kraft setzen dürfen, bis die von ihm getroffenen Maßnahmen wirksam würden und die Beschränkungen wieder aufgehoben werden könnten. Immerhin sollte noch entschieden werden, ob die Einwilligung des Direktoriums einzuholen ist, bevor eine Regierung ihre Liberalisierungsmaßnahmen aufheben darf.

Der Plan für die EZU weist in vielen Punkten die Beeinflussung durch den Keynes-Plan auf. Dies zeigt vor allem die sehr starke Stellung des Direktoriums, welches viele und ausgedehnte Kompetenzen gehabt hätte. Ein solches Direktorium wäre ohne Zweifel als internationale Währungsbehörde im eigentlichen Sinne des Wortes zu bezeichnen gewesen.

Der Vorschlag zur Schaffung eines solchen Zentralorgans paßt auch in den Rahmen der Bestrebungen der OECE zur zentralen Lenkung der Produktion und der Kontrolle der Fiskalpolitik der Mitgliedsländer.

¹⁸⁾ Dasselbst, S. 257.

10. K a p i t e l

Die Erfahrungen mit der EZU

A) Die Organisation der EZU.

Der im vorhergehenden Kapitel geschilderte Plan für die EZU wurde in einigen Teilen ganz, in anderen nur teilweise oder gar nicht verwirklicht.

a) Die multilaterale Verrechnung.

Praktisch ganz verwirklicht wurden die Vorschläge für die Schaffung der beschränkten Konvertibilität. So hat jede Zentralbank seit der 2. Jahreshälfte 1950 monatlich der BIZ in Basel, dem technischen Agenten der EZU, ihre Salden gegenüber den übrigen Zentralbanken der Mitgliedstaaten mitzuteilen. Diese Salden werden in Verrechnungseinheiten umgerechnet, Haben- und Sollsaldi jedes einzelnen Landes gegeneinander aufgerechnet, so daß zuletzt für jedes Land nur noch ein Soll- oder Habensaldo übrigbleibt. Dieser Gesamtsaldo gibt die Position des betreffenden Landes an, ob es gegenüber der Union für den abgelaufenen Monat eine Schuldner- oder Gläubigerstellung einnimmt.

Seit der Einführung dieser globalen Verrechnung haben sich die einzelnen Länder nicht mehr um das Zahlungsbilanzgleichgewicht mit den einzelnen Partnerländern zu bemühen, so daß die Diskriminierungen der Einfuhr aus den einzelnen Ländern aufgehoben werden konnten. Es ist z.B. für England jetzt gleichgültig, ob die englischen Touristen ihre Ferien in der Schweiz oder in Norwegen verbringen, während vorher die Schweiz für die englischen Touristen nur sehr beschränkt zugänglich war.

b) Die Kredite.

Prinzipiell wurden auch die Vorschläge für die Krediterteilung verwirklicht. Die Unterteilung der Kredite in mittel- und langfristige Kredite wurde jedoch nicht beibehalten. Der Ausnützungsgrad der Quote ist maßgebend für das Verhältnis zwischen Krediterteilung und Goldüberweisung, und zwar für Gläubiger wie für Schuldner. Eine Gläubigerregierung gewährt der Union Kredit und erhält von ihr Gold, während umgekehrt die Schuldnerregierung von der Union Kredit erhält und derselben Gold abtreten muß.

Die Quote eines Landes entspricht ungefähr 15% seines gesamten Außenhandels (Waren und Dienstleistungen) im Jahre 1949. Für die Schweiz, die traditionsgemäß einen stark entwickelten Außenhandel hat, wurde die Quote auf ungefähr 20 % des Außenhandels von 1949 angesetzt.¹⁾

Man hoffte, durch die Einräumung der Quoten den einzelnen Ländern einen genügend großen Spielraum zu lassen, um bei einem Zah-

¹⁾ Botschaft des Schweizerischen Bundesrates an die Bundesversammlung betr. den Beitritt der Schweiz zur EZU. 20. Mai 1950, S. 7.

lungsbilanzdefizit die nötigen Ausgleichsmaßnahmen treffen zu können, ohne die Liberalisierung auszusetzen.

c) Die Leitung der EZU.

In der Frage der Leitung der EZU weichen die Statuten nahezu vollständig von dem ursprünglichen Plan ab.

1. Das Direktorium der EZU und seine Kompetenzen.

Das oberste Organ der EZU ist der Rat der OECE, dessen Beschlüsse im allgemeinen nur bei Einstimmigkeit zustande kommen.²⁾ Unter der Aufsicht des Rates der OECE arbeitet das Direktorium der EZU (Comité de Direction). Seine Aufgabe wird in den Statuten der EZU kurz umschrieben mit: „... veiller à l'exécution du présent Accord et, à cet effet, de prendre les décisions relatives à l'exécution des opérations, ainsi qu'à la gestion du fonds prévu à l'article 23 ci-dessous; il exerce tout autre pouvoir qui lui est délégué par le Conseil. Ces fonctions sont exercées conformément aux décisions du Conseil. Le Comité de Direction fait rapport périodiquement au Conseil sur l'exécution de son mandat.“³⁾

Von den ausgedehnten Kompetenzen, welche dem Direktorium gemäß dem Plan hätten zukommen sollen, ist in den Statuten der EZU praktisch nichts übrig geblieben. Angesichts der Attribute des Direktoriums hat man nicht den Eindruck, daß das Direktorium eine internationale Behörde darstellt, sondern vielmehr den, daß es eine Verwaltungsstelle ist.

Daß dem Direktorium nicht mehr Kompetenzen zuerkannt wurden, soll vor allem dem Widerstand der englischen Regierung zuzuschreiben sein, d. h. gerade jener Regierung, die ein paar Jahre vorher den Keynes-Plan als Diskussionsgrundlage für die künftige Gestaltung des Weltwährungssystems unterbreitete.⁴⁾

In der Folge wurden die Kompetenzen des Direktionskomitees etwas ausgedehnt, indem es beauftragt wurde, die wirtschaftliche Lage einzelner Mitglieder zu verfolgen, wenn sich deren Kreditposition in der EZU in ungünstiger Weise entwickelt und dadurch das normale Funktionieren der Union gefährdet wird; das Komitee kann dem Rat der OECE Empfehlungen an einzelne Mitglieder vorschlagen.

Als im Frühjahr 1956 die Entwicklung der Salden der wichtigsten Mitglieder einen immer einseitigeren Verlauf nahm, beschloß der Rat der OECE die Schaffung einer Arbeitsgruppe der Minister der Mitgliedsländer (Groupe de Travail Ministériel), welche die Lage zu prüfen und zu untersuchen hatte, auf welche Weise diese ungünstige

²⁾ Art. 19 der Statuten der EZU.

³⁾ Art. 20 der Statuten der EZU.

⁴⁾ KUNG, E.: *Ausländische Stimmen zur Europäischen Zahlungsunion*. Außenwirtschaft, 1952, Heft I, S. 27.

Entwicklung aufgehalten werden könnte.⁵⁾ Diese Arbeitsgruppe verfaßte im November 1956 einen Bericht mit zahlreichen Empfehlungen an die Schuldner- und Gläubigerregierungen (siehe unten Abschnitt D).

Als einzige Interventionsmöglichkeit, um die Mitgliedsregierungen zu veranlassen, die Zahlungsbilanz ihrer Volkswirtschaft ins Gleichgewicht zu bringen, stehen der OECE die Empfehlungen an die Mitgliedstaaten und die Suspension von Mitgliedern zu.

2. Die Empfehlungen des Rates der OECE.

Eine Empfehlung des Rates der OECE, ein internationaler Rechtsakt, ist eine Aufforderung an eine oder mehrere Regierungen, ein bestimmtes Verhalten einzunehmen.

Können durch solche Empfehlungen die Mitgliederregierungen im Hinblick auf den Ausgleich der Zahlungsbilanz zu einer Änderung ihrer Wirtschafts-, Fiskal- und Kreditpolitik veranlaßt werden?

Wie im Alltagsleben können auch die durch internationale Institute erteilten Empfehlungen Erfolg haben oder nicht. Eine Empfehlung im alltäglichen Leben wird sicher immer befolgt, wenn der Adressat die ihm empfohlene Haltung schon von sich aus einzunehmen gedachte, ferner wenn er stark befürchtet, bei Nicht-Befolgung der Empfehlung großer Vorteile verlustig zu gehen oder gar Nachteile zu erfahren.

Falls jedoch eine Empfehlung ein Verhalten nahelegt, welches den Prinzipien des Empfängers nicht entspricht, wird dieser eine ablehnende Haltung einnehmen.

Diese allgemeinen Verhaltensweisen gegenüber Empfehlungen sind auch im Falle der OECE und der EZU nicht verschieden. Legt die Empfehlung der OECE einer Regierung im Hinblick auf Zahlungsbilanzschwierigkeiten eine Haltung nahe, welche der Wirtschaftspolitik dieser Regierung entspricht, ist anzunehmen, daß die Empfehlung befolgt wird. Wir haben dafür im Fall der deutschen Zahlungsbilanzkrise von 1950/51 ein typisches Beispiel.

Ist diese Voraussetzung nicht erfüllt, muß angenommen werden, daß die Empfehlung nicht befolgt wird, es sei denn, daß große Vorteile mit der Befolgung oder große Nachteile mit der Nichtbefolgung verbunden sind und das Abrücken von den eigenen Prinzipien deshalb in Kauf genommen wird.

Die Empfehlungen im Falle von Zahlungsbilanzschwierigkeiten betreffen notwendigerweise die Fiskal-, Geld- und Zollpolitik und ähnliche Bereiche. Eine Regierung wird nicht einverstanden sein, ihre Politik wegen einer Empfehlung abzuändern und eine Richtung einzuschlagen, die ihren eigenen Zielen zuwiderläuft. Dies könnte nur der Fall sein, wenn mit der Nicht-Befolgung einer Empfehlung schwerwiegende Nachteile zu befürchten wären, oder auch, wenn mit der

⁵⁾ OECE: Jahresbericht 1956. Bd. I, S. 27.

Befolgung einer Empfehlung große Vorteile verbunden wären. Die EZU (und auch die OECE) verfügt aber über keine Mittel, um eine unfügsame Regierung ihr Verhalten spüren zu lassen, bzw. eine fügsame Regierung gebührend zu belohnen.

3. Die Suspendierung eines Mitgliedes.

Gemäß den Statuten der EZU kann ein Mitglied für eine bestimmte Zeit suspendiert werden, unter der Bedingung, daß der Fall des auszuschließenden Landes vorher vom Direktorium untersucht wird. Eine Suspendierung wird als zulässig betrachtet:

- a) wenn ein Mitglied eine Pflicht, die ihm durch die Statuten oder durch Beschluß der EZU auferlegt wurde, nicht befolgt, oder
- b) für Verletzung von Pflichten, die in einem Beschluß der OECE festgelegt werden.

In den Statuten der EZU sind den Regierungen eine Reihe von Pflichten auferlegt. Diese sind größtenteils technischer Natur und beziehen sich auf das Funktionieren der Union. Für diesen Pflichtenbereich übt die Möglichkeit einer Suspendierung auf die Mitglieder eine gewisse Wirkung aus. Hingegen trägt die Erfüllung dieser Pflichten nichts zu einer Koordinierung der Volkswirtschaften der Mitgliedsländer bei.

In den Statuten der EZU und der OECE sind den Mitgliedern keine Pflichten auferlegt, eine wirtschaftliche und finanzielle Politik zu betreiben, die als Ziel das Gleichgewicht der Zahlungsbilanzen der Länder unter Aufrechterhaltung der Liberalisierungsmaßnahmen verfolgt. Die Bestimmungen über das Gleichgewicht des Staatshaushaltes, die Stabilität der Währungen und des Wechselkurses usw. sind keine Verhaltensvorschriften im rechtlichen Sinne, sie sind nur „rules of conduct“, d. h. allgemeine Verhaltensprinzipien.⁶⁾

Mit diesen Stipulierungen haben die Mitgliedsländer bloß die Pflicht übernommen, die erwähnten Ziele (Währungsstabilität, ausgeglichenes Budget usw.) anzustreben, *nicht aber sie zu verwirklichen*. Sie bestimmen selbst, welche Maßnahmen zu treffen sind, um die gesteckten Ziele zu erreichen.⁷⁾ Wenn die Ziele nicht verwirklicht werden, sind die Mitglieder dafür nicht haftbar.

Es muß auch die Frage der Opportunität der Suspendierung eines Mitgliedes gestellt werden. Die Suspendierung eines Mitgliedes kann nämlich für die EZU eine Gefahr darstellen. Falls ein wichtiges Mitglied suspendiert würde, könnte dadurch die Existenz der EZU gefährdet werden. Gegen ein kleines Mitglied die Suspendierung auszusprechen, kann nur gewagt werden, wenn der Grund der Suspendierung sich nicht auch bei wichtigen Mitgliedern einzustellen droht.

⁶⁾ ADAM, op. cit., S. 118.

⁷⁾ ADAM, op. cit., S. 119.

Ferner besteht die sehr große Gefahr einer politischen Verstimmung, wenn ein Land ausgeschlossen werden sollte. Die meisten, und vor allem die wichtigsten Mitglieder der OECE gehören dem Nordatlantikpakt an, sind also gleichzeitig auch politisch Verbündete. Unter diesen Umständen muß die Suspendierungsmöglichkeit als rein theoretische Sanktion betrachtet werden, und sie ist bis heute auch nie aktuell geworden.

Zusammenfassend müssen wir somit feststellen, daß die Möglichkeit, gegen ein Land die Suspendierung auszusprechen, praktisch keine Wirkung auf die Gestaltung der Zahlungsbilanz der Mitgliedsländer hat.

B) Die Wirtschaftspolitik der OECE-Länder im Zeitpunkt der Gründung der EZU.

Beim Studium der wirtschaftlichen und der währungspolitischen Lage der verschiedenen Länder im Zeitpunkt des Inkrafttretens der EZU fällt auf, daß von Land zu Land große und prinzipiell wichtige Unterschiede bestehen. Dabei lassen sich, summarisch gesehen, zwei Gruppen unterscheiden. Eine erste Gruppe von Ländern ist dadurch charakterisiert, daß ihre Behörden eine mehr oder weniger stark ausgeprägte Politik des billigen Geldes verfolgen, gleichzeitig die Preise und Löhne kontrollieren (in einigen Fällen auch die Verbrauchsgüter rationieren), während die andere Gruppe durch eine straffe Geld- und Kreditpolitik gekennzeichnet ist, welche es ermöglicht, die Gestaltung der Preise und Löhne dem Spiel von Angebot und Nachfrage zu überlassen.

a) Die Diskontsätze der Zentralbanken.

Die Orientierung der Diskontpolitik ist eines der zuverlässigsten Kriterien zur Feststellung, ob die Währungsbehörden eines Landes eine Politik des billigen Geldes betreiben, oder eine orthodoxe Geld- und Kreditpolitik, die als Ziel verfolgt, einerseits Investitionen und Ersparnisse aufeinander abzustimmen, andererseits die Zahlungsbilanz im Gleichgewicht zu behalten.

Unter den Ländern, die nach dem Kriegsende eine Politik des billigen Geldes zur Anwendung brachten, möchten wir besonders England und Norwegen als Beispiel erwähnen.

Seit dem 26. Oktober 1939 wich der Diskontsatz der Bank von England nie von 2% ab. Es war nicht zu vermeiden, daß dieser Satz nach einer gewissen Zeit nicht mehr den marktmäßigen Verhältnissen entsprach. In Wirklichkeit hielt die Bank von England den Satz kurzfristiger Gelder auf 1/2% zurückgebunden, indem sie immer Schatzanweisungen aufkaufte, sobald deren Zinssatz 1/2% überstieg (eine Open-market-Operation, durch welche die Geldzirkulation vergrößert wurde).⁹⁾

⁹⁾ BIZ: Jahresbericht 1950. S. 59.

Die Norwegische Nationalbank senkte im Januar 1946 den Diskontsatz von 3 auf $2\frac{1}{2}\%$, obwohl infolge der Kriegsereignisse eine starke Inflationstendenz herrschte. Röpke beschreibt anschaulich die norwegische Wirtschaftspolitik mit den Worten: „Während die sozialistische Regierung Norwegens den Luxus von Badewannen von einem ärztlichen Attest abhängig macht und die Verbraucher von einheimischen wie ausländischen Waren aufs ärgste schikaniert, hält sie durch ihre Zins- und Investitionspolitik hartnäckig an der Fiktion fest, als habe das Land einen Kapitalreichtum wie die Schweiz.“⁹⁾

Dänemark und Schweden verwirklichten ähnliche Prinzipien. Die Inflationstendenzen versuchte man durch direkte Kontrolle der Investitionen, der Preise und der Löhne zu bremsen. Die große Geldflüssigkeit, die in den genannten Ländern die Tendenz zu Einfuhrüberschüssen aufrecht erhielt, bewirkte ein andauerndes Defizit der Zahlungsbilanz, welchem man mit Devisenbewirtschaftung begegnete.

Auf der anderen Seite finden wir Länder, welche mittels einer orthodoxen Geld- und Kreditpolitik die Inflation bekämpften. Interessant ist dabei die Feststellung, daß sich in dieser Gruppe von den Kriegsereignissen stark betroffene Länder befinden. Der Fall Schwedens, das sich für die Politik des billigen Geldes entschied, obwohl es vom Kriege ganz verschont geblieben war, beweist, daß die Wahl einer bestimmten Geld- und Kreditpolitik nicht durch gewisse Umstände aufgedrängt wurde, sondern daß jedes Land prinzipiell frei war, das eine oder das andere System zu wählen.

Von den Ländern, welche sich für eine orthodoxe Politik entschieden, mögen Belgien und Italien als Beispiel dienen. (Auf den Fall Deutschlands, welches nach der Durchführung der Währungsreform ebenfalls dieser Gruppe zuzurechnen ist, haben wir schon öfters verwiesen und dabei die Folgen dieser Geld- und Kreditpolitik dargelegt.)

Die Belgische Nationalbank bekämpfte systematisch und mit Erfolg die Inflationsgefahr mit Hilfe des Diskontsatzes. Sie erhöhte nach 1945 sukzessive den Satz von $1\frac{1}{2}$ bis auf $3\frac{1}{2}\%$. Ferner weigerte sie sich regelmäßig, Kredite, die sie auf drei bis vier Monate gewährt hatte, zu erneuern, usw. Daneben wurde auch die Mindestreservenpolitik zu Hilfe genommen. Die Preisbildung und Festsetzung der Löhne wurde von staatlichen Kontrollen befreit und dem Spiel von Angebot und Nachfrage überlassen.

In Italien wurde im September 1947 der offizielle Diskontsatz von 4 auf $5\frac{1}{2}\%$ erhöht, und gleichzeitig wurden den Banken Kreditbeschränkungen auferlegt. Die Zinssätze der Geschäftsbanken erreichten 8 bis 10 %. Diese und die damit verwandten Maßnahmen machten der Inflation ein Ende. Im letzten Trimester 1947 konnte sogar eine Senkung des Preisniveaus von 11 % verzeichnet werden. Auch in den Jahren 1948 und 1949 gelang es, das Preisniveau weiter zu sen-

⁹⁾ ROEPKE, Internationale Ordnung — heute, op. cit., S. 286.

ken, und zwar lag der Index der Engros-Preise im Dezember 1949 (1938 = 100) auf 4.750 gegenüber einem Durchschnitt von 5.160 im Jahre 1947.¹⁰⁾

In Frankreich versuchte die Nationalbank erstmals im Jahre 1947 mit der Tradition der seit 1938 verfolgten Politik des billigen Geldes zu brechen, indem sie den Diskontsatz erhöhte. Leider aber blieb sie gleichzeitig gezwungen, der Staatskasse bedeutende Mittel vorzuschießen, so daß die Wirkung der Diskonterhöhung größtenteils wieder zunichte gemacht wurde, und so nahm die Inflation in den folgenden Jahren ihren Fortgang.

b) Die Investierungspolitik der europäischen Regierungen.

Ein anderer Aspekt der soeben erwähnten Gegensätzlichkeit ist die Haltung der verschiedenen Regierungen in der Frage des Rhythmus des Wiederaufbaus.

Auf der einen Seite finden wir die Regierungen, welche die Notwendigkeit anerkannten, das Volumen der Investitionen der Bildung von Ersparnissen anzupassen. So wurden in Belgien die Investitionen und auch die auf Grund von Kriegsschäden ausbezahlten Entschädigungen den vorhandenen Mitteln angepaßt, so daß die privaten und staatlichen Investitionen abgebremst wurden. Belgien nahm somit bewußt das Risiko in Kauf, daß die Behebung der Kriegsschäden verzögert und das Investierungstempo verlangsamt würde. Die Ersparnisse der Jahre 1948 und 1949 deckten die Investitionen vollständig. Die Marshall-Hilfe wurde nicht zu Investitionen verwandt, da Belgien die Gesamtheit der ihm zukommenden Hilfe in Form von Ziehungsrechten an andere Länder weitergab.

Frankreich, als Beispiel eines Landes mit entgegengesetzter Politik, stellte den Wiederaufbau und ehrgeizige Investitionspläne in den Vordergrund. Da überdies die Produktionskapazität in weitem Maße zur Herstellung von Investitionsgütern eingesetzt wurde, blieb die Produktion von Verbrauchsgütern vernachlässigt, was die Inflation ebenfalls förderte. In diesem Zeitpunkt konnte Frankreich (wie andere europäische Länder) nur dank der Marshall-Hilfe die ehrgeizig begonnenen Investitions-Pläne weiterführen, denn es fehlte sowohl an Devisen als auch an anderen Reserven.

Vielfach glaubte man in den Ländern, die das notwendige Gleichgewicht zwischen Ersparnissen und Investitionen nicht berücksichtigten, daß man der Inflation durch Steigerung der Produktion entgegenreten könne. Dabei übersah man, daß bei starker Flüssigkeit des Kreditsystems (tiefen Diskontsätzen) steigende Produktion die Nominaleinkommen im gleichen Rhythmus wachsen läßt, so daß die vermehrte Produktion vom vermehrten Einkommen absorbiert wird. In solchen Fällen kann sich kein Gleichgewicht zwischen In-

¹⁰⁾ BIZ: Jahresbericht 1950. S. 59.

vestitionen und Ersparnissen bilden, was weiter zur Folge hat, daß das schon vorher bestehende Defizit der Zahlungsbilanz andauert.

Während einiger Zeit konnten, wie erwähnt, die Defizite der Zahlungsbilanzen einer Reihe von europäischen Ländern durch die Marshall-Hilfe gedeckt werden. Ohne einen energischen Wandel in der monetären Politik wie auch in den Investierungsprogrammen konnte nichts anderes erwartet werden, als daß die Zahlungsbilanzdefizite weiter andauern würden. Für diese Länder hatte die Gründung der EZU zur Folge, daß die Hilfe des Marshall-Planes durch die Kredite der EZU ersetzt wurde. Es ist in diesem Zusammenhang interessant festzustellen, daß Norwegen seit der Gründung der EZU bis 1957 immer einen Soll-Saldo aufwies. Norwegen hatte aber in dieser ganzen Zeit einen Diskontsatz von $2\frac{1}{2}\%$. Erst am 14. Februar 1955 wurde dieser auf $3\frac{1}{2}\%$ erhöht.

In Dänemark, das im gleichen Zeitraum ebenfalls einen dauernden Soll-Saldo auswies, wurden zwar höhere Diskontsätze zur Anwendung gebracht. Bis zum Mai 1955 aber konnten die dänischen Privatbanken bei der Zentralbank zu $\frac{1}{2}\%$ Rediskont-Kredite erhalten.¹¹⁾

c) Die „Startaussichten“ für die EZU.

In mehreren wesentlichen Punkten befolgten, wie wir soeben gesehen haben, die Regierungen der OEEC-Länder im Augenblick des Inkrafttretens der EZU eine grundverschiedene Investierungs-, Fiskal- und Kreditpolitik.¹²⁾ Um die Zahlungsbilanz der einzelnen Mitgliedsländer ins Gleichgewicht zu bringen, hätten deshalb vorerst einmal die verschiedenen Inflationsherde beseitigt werden müssen. Dazu wäre es aber nötig gewesen, dem Direktorium die Kompetenz zu übertragen, die zu tiefen Diskontsätze erhöhen zu lassen, die Investierungsprogramme mehrerer Regierungen zu bremsen, ferner einer Reihe von Regierungen das Budget-Gleichgewicht zu diktieren usw.¹³⁾

Diese Kompetenzen wurden jedoch weder dem Direktorium der EZU noch dem Rat der OEEC zuerkannt. Unter diesen Voraussetzungen war es von vorneherein ausgeschlossen, daß die EZU normal und reibungslos würde funktionieren können. Die mehr oder weniger starke Inflation in vielen Mitgliedsländern muß deshalb immer wieder zu Krisenlagen führen, die dadurch gelöst werden, daß die betreffenden Länder ihre Liberalisierung aussetzen und auf die Devisenzwangswirtschaft zurückgreifen, was in den übrigen Ländern notwendigerweise jedesmal große Störungen nach sich zieht, und dadurch, daß die permanenten Gläubigerländer, obenan Deutschland, fortgesetzt Kredite geben. Die Geschichte der EZU ist deshalb weitgehend eine Aufzählung der Zahlungsbilanzkrisen mehrerer Mit-

¹¹⁾ BIZ: Jahresbericht 1956. S. 48.

¹²⁾ BIZ: Jahresbericht 1956. S. 15.

¹³⁾ BIZ: Jahresbericht 1950. S. 56 ff.

gliedsländer, ihrer Entliberalisierung und Re-Liberalisierung, und der Entwicklung extremer Gläubiger- und Schuldnerpositionen.¹⁴⁾

C) Die „Liberalisierungsschaukel“.

Gleich nach Beginn der Tätigkeit der EZU entwickelte sich die deutsche Zahlungsbilanzkrise, von welcher wir ausführlich berichtet haben.¹⁵⁾ In diesem ersten Probestfall war die Haltung der Behörden der EZU und der OECE sehr energisch (noch ganz im Sinne der Vorschläge zur EZU), und man konnte hoffen, daß sie in ähnlichen Fällen eine ebenso klare und feste Haltung einnehmen würden. Leider war aber dies nicht der Fall.

Bereits 1951 begann sich die defizitäre Stellung Deutschlands zu verbessern, während sich die Positionen Frankreichs und Großbritanniens zusehends verschlechterten und seither nicht mehr aus dem Soll herauskamen. Schon im November 1951 erfolgte eine Entliberalisierung Großbritanniens. Kurz darauf machte die ganze Sterlingzone diesen Schritt. — Im Februar 1952 begann Frankreich seine Entliberalisierung und hob in zwei Etappen die bis zu diesem Zeitpunkt getroffene Liberalisierung wieder auf. Anschließend begannen die Bemühungen der anderen Länder, um diese Mitglieder zu veranlassen, ihre Entliberalisierung wenigstens schrittweise rückgängig zu machen.

Andere Schuldnerländer haben ihre Liberalisierung nur kurzfristig und in beschränktem Maße aufgehoben, so z.B. die Niederlande, welche am 1. Dezember 1951 den Prozentsatz der liberalisierten Einfuhren von 75 % auf 60 % einschränkten, diesen im März 1952 aber wieder auf 75 % erhöhten.

Bisweilen greifen auch Gläubigerländer zu Selbsthilfe-Maßnahmen, um die Kreditgewährung nicht ins Unermeßliche anwachsen zu lassen. So erließ z. B. die Schweiz wertmäßige Beschränkungen des Exportvolumens. Diese Maßnahmen wurden zuerst nur gegenüber den Sterlingländern angewendet. Am 1. Februar 1952 führte sie jedoch auch für die Ausfuhr nach Deutschland und Frankreich eine lose Kontingentierung ein.¹⁶⁾

Es ist prinzipiell uninteressant, das ständige Auf und Ab der Liberalisierungssätze in vielen Mitgliedstaaten der EZU zu verfolgen. Die kurze Erwähnung der Zahlungsbilanzkrisen der drei wichtigsten Mitgliedsländer (Großbritannien, Deutschland und Frankreich) möge genügen.

¹⁴⁾ EZU: 5. Jahresbericht. S. 65 ff.

¹⁵⁾ Siehe 5. Kapitel.

¹⁶⁾ Botschaft des Schweizerischen Bundesrates an die Bundesversammlung betr. die Verlängerung der Mitgliedschaft der Schweiz in der EZU. 20. Mai 1952, S. 26 ff.: „So wurden für die Ausfuhr nach dem Sterlinggebiet für die liberalisierten Waren zahlungsmäßige ‚Plafonds‘ festgesetzt, welche grundsätzlich auf den im 2. und 3. Quartal 1951 erteilten Kontingentsbescheinigungen basierten . . . Desgleichen wurde die Limitierung unserer Ausfuhr an liberalisierten Waren nach Westdeutschland und Frankreich auf bestimmte Wertgrenzen angeordnet . . .“

Gegenwärtig ist die Lage der Union vor allem durch die große Polarität zwischen Deutschland (größtes Gläubigerland) und Frankreich und Großbritannien (größte Schuldnerländer) gekennzeichnet. Alle extremen Schuldnerländer wenden wieder oder immer noch die Devisenzwangswirtschaft an, um zu einem Gleichgewicht der Zahlungsbilanz zu gelangen.

Zusammenfassend kann gesagt werden, daß der ganze Apparat der EZU nicht imstande ist, bei freiem internationalem Handel ein dauerndes Gleichgewicht der Zahlungsbilanzen zu sichern. Bei jeder Schwierigkeit weichen einzelne Länder immer wieder mit einer „kollektivistisch-autarken“¹⁷⁾ Zahlungsbilanzbeeinflussung aus. Das ganze System der EZU erhält das System der Devisenbewirtschaftung mit allen damit verbundenen Nachteilen weiter aufrecht. Die Hauptaufgabe der EZU wäre es jedoch gewesen, dieses System aus der Welt zu schaffen.

Die wirtschaftliche Integration Europas konnte unter diesen Umständen nur unzulänglich verwirklicht werden.

Für die Schaffung einer einigermaßen befriedigenden Integration wäre nötig, daß die Volkswirtschaften aller beteiligten Länder während mindestens einigen Jahren ungehindert miteinander verkehren könnten. Die vollständige Liberalisierung ist aber in einigen Ländern nur während wenigen Monaten verwirklicht worden. Das hat zur Folge, daß viele Produkte in einer Reihe von Ländern nicht rationell produziert werden können, daß sich viele Sonderinteressen in immer stärkerem Maße ausbilden und eine Beseitigung der Schranken immer schwieriger wird.

D) Die von der OECE den Mitgliedern empfohlenen Maßnahmen zum Ausgleich der Zahlungsbilanz.

a) Allgemeine Übersicht der empfohlenen Maßnahmen.

Die OECE besitzt dank ihrer Struktur den großen Vorteil, daß sie zum Ausgleich der Zahlungsbilanz der Mitglieder sowohl Maßnahmen monetärer als auch handelspolitischer Natur empfehlen kann. Sie ist somit in der Lage, den Mitgliedern die Anwendung einer großen Reihe von ihr als geeignet erachteten Ausgleichsfaktoren nahe zu legen.

Einen sehr aufschlußreichen Überblick geben in dieser Beziehung die Empfehlungen, welche die Arbeitsgruppe der Minister der OECE und ihre Stellvertreter in den Jahren 1956 und 1957 an die Schuldner- und Gläubigerregierungen der EZU richteten.¹⁸⁾

Den Schuldnerregierungen (insbesondere der französischen und der englischen) wurde empfohlen:

¹⁷⁾ Ausdruck von ROEPKE, Wege zur Konvertibilität, op. cit., S. 89.

¹⁸⁾ OECE: Jahresbericht 1957. Bd. I, S. 37/38.

- a) Stärkere Anwendung der restriktiven, monetären Regulierungsmethoden;
- b) Steuererhöhungen, besonders Verbrauchssteuern;
- c) Reduzierung der staatlichen Investitionen;
- d) Vermehrtes Spielenlassen der internationalen Konkurrenz durch Liberalisierung und Herabsetzung der Zölle;
- e) Beseitigung der Hindernisse für die Zirkulation des Produktionsfaktors Arbeit;
- f) Beeinflussung und Aufklärung der öffentlichen Meinung, um sie zu überzeugen, daß der Schutz von Sonderinteressen der Wirtschaft schädlich ist.

Den Gläubigern, ganz besonders Deutschland, wurden folgende Maßnahmen nahegelegt:

- a) Vermehrte Herabsetzung der Zollsätze;
- b) Weniger strenge Beschränkung der Einfuhr von landwirtschaftlichen Produkten;
- c) Erweiterung des Kapitalmarktes und Verbesserung der Zinsstruktur, um die Gewährung von Anleihen an das Ausland zu ermöglichen;
- d) Vorverschiebung der Rückzahlung der Auslandsschulden (gemeint sind die aus den Jahren 1924 bis 1930 stammenden verbrieften Auslandsanleihen, einschließlich der im Zusammenhang mit den Reparationsleistungen begebenen Dawes- und Young-Anleihen);
- e) Beschleunigung in der Einfuhr von Kriegsmaterial;
- f) Begleichung des noch nicht bezahlten Subskriptions-Saldos an die Weltbank;
- g) offizielle Darlehen an das Ausland.

Von dieser langen Liste von Ausgleichsfaktoren sind theoretisch die handelspolitischen Maßnahmen interessant, die bewußt im Hinblick auf den Ausgleich der Zahlungsbilanz anzuwenden sind. Über die mit ihrer Anwendung zusammenhängenden Probleme möchten wir auf die entsprechende Literatur verweisen.¹⁹⁾ Unter den monetären Maßnahmen ist, von rein pragmatischen Einzelmaßnahmen abgesehen, besonders die Empfehlung an die Gläubiger (c) interessant, den Kapitalmarkt auszuweiten und die Zinsstruktur zu verbessern, um einen Kapitalexport in Gang zu bringen. Die währungspolitischen Empfehlungen an die Schuldner beschränken sich eigentlich auf klassische Maßnahmen, wie sie unter dem Goldstandard spontan und ohne Empfehlung von internationalen Institutionen zur Anwendung gelangen. Die Empfehlung, die Regierungen sollten die staatlichen Investitionen reduzieren, ist bloß ein moderner Aspekt der restriktiven Währungspolitik. Zufolge der Verstaat-

¹⁹⁾ L'HUILLIER, op. cit., S. 219 ff. und besonders S. 279 ff.

lichung einer Reihe von Schlüsselindustrien in mehreren Ländern, wird in der Gegenwart ein hoher Prozentsatz der Gesamtinvestierungen einer Volkswirtschaft durch die Regierung durchgeführt (in England wird der Gesamtanteil der Regierung an den Investitionen auf über 50 % geschätzt. In Westdeutschland wurden im Jahre 1956 22,6 % der Ausgaben der öffentlichen Verwaltung (Bund, Länder und Gemeinden) für Investitionen ausgegeben. Der dafür verwendete Betrag entspricht 30 % der gesamten Investitionen dieses Jahres).²⁰⁾ Die staatlichen Investitionen werden in der Regel von Diskonterhöhungen nicht beeinflusst, weshalb man den Regierungen speziell nahelegen muß, die staatlichen Investitionen zu beschränken.

b) Der Kapitalexport durch die „guten“ Gläubiger.

Ein Kapitalexport vollzieht sich normalerweise, indem Wirtschaftssubjekte des Inlandes Forderungen gegen ausländische Wirtschaftssubjekte (z.B. in Form von Obligationen), Anteilsrechte an ausländischen Unternehmungen (vornehmlich in Form von Aktien) oder ausländische Beteiligungen erwerben oder im Ausland Unternehmungen gründen (direkte Investitionen). Beim Erwerb ausländischer Werte lassen sich die Wirtschaftssubjekte genau von den gleichen Prinzipien leiten, die sie beim Erwerb inländischer Papiere berücksichtigen, nämlich Rendite und Sicherheit. Damit ausländische Papiere den inländischen vorgezogen werden, müssen sie auf jeden Fall eine bessere Brutto-Rendite aufweisen (es muß ein Ertragsgefälle vorliegen). Darüber hinaus ist aber gleichzeitig auch ein Unterschied in den Netto-Zinsen erforderlich, das heißt nach Abzug der persönlich vom Kapitalbesitzer geschätzten Risiko-Prämie muß die ausländische Investition immer noch mehr eintragen als eine inländische, andernfalls kommt kein Kapitalexport zustande. Der Entscheid, ob eine Kapitalausfuhr stattfindet oder nicht, liegt somit bei den Wirtschaftssubjekten. Wenn der internationale Kapitalverkehr freigegeben ist, heißt das noch nicht, daß ein Kapitalexport und -import zustande kommt.

Wenn nun die Behörden der OECE den Gläubigerregierungen, und zwar in erster Linie der deutschen Regierung, empfehlen, daß sie auf dem nationalen Kapitalmarkt solche Verhältnisse schaffen, daß die Wirtschaftssubjekte sich zum Erwerb ausländischer Werte entschließen, stehen den betreffenden Regierungen zur Verwirklichung der Empfehlung zwei Methoden zur Verfügung, nämlich eine marktkonforme und eine marktkonträre.

1. Die marktkonforme Methode.

Zur Zeit sind in Deutschland die Kapitalzinssätze sehr hoch, so daß kein Anreiz für die deutschen Kapitalbesitzer besteht, ihre Kapi-

²⁰⁾ Midland Bank Review, London, August 1955, S. 1. — Wirtschaft und Statistik, herausgegeben vom (Deutschen) Statistischen Bundesamt, 1958, Heft 5, S. 291.

talien zu exportieren. Die Währungsverhältnisse in den meisten Schuldnerstaaten sind darüber hinaus dazu angetan, die Risiko-Prämie hoch ausfallen zu lassen, so daß nur in wenigen Fällen eine ausländische Investierung interessanter ist als eine deutsche. Um eine marktkonforme Lösung zu treffen, müßten die deutschen Währungsbehörden mit den ihnen zur Verfügung stehenden Mitteln eine Herabsetzung der Kapitalzinssätze anstreben. Wenn dann die Zinsdisparität groß genug wäre, würde der Kapitalexport in Gang kommen.

Diese Methode wird von deutscher Seite abgelehnt.²¹⁾ Um die Zinssätze zu reduzieren, müßten die deutschen Währungsbehörden eine expansive Währungspolitik betreiben. Seit Jahren führen diese Behörden aber einen energischen Kampf gegen die Inflation. Mit der Durchführung einer inflatorischen Politik würden sich die bisherigen Bestrebungen als sinnlos herausstellen. Selbst wenn wir von der Hypothese ausgehen, daß die Inflation zugelassen würde, müßte ein Kapitalexport sich als überflüssig herausstellen, da zufolge des höheren Preisniveaus die Exporte vermindert, die Importe hingegen gesteigert werden, womit die Zahlungsbilanz ins Gleichgewicht käme.

2. Die marktkonträre Methode.

Da die marktkonforme Methode nicht in Betracht kommt, muß untersucht werden, ob marktkonträre Mittel angewandt werden sollen, um den Kapitalmarkt in Gang zu bringen. Es ist eine ganze Reihe von marktkonträren Methoden denkbar, z. B. steuerliche Begünstigung von ausländischen Wertpapieren, Festsetzung eines Höchst-Zinsfußes auf dem Kapitalmarkt, Zwangsanleihen in Exportkreisen usw. Unter einer marktwirtschaftlich ausgerichteten Wirtschaftsordnung, wie sie in Deutschland verwirklicht ist, kommen aber solche Maßnahmen nicht in Betracht. Ob sie bei einer Anwendung überhaupt zum Ziele führen wird, muß zum mindesten bezweifelt werden.

Als Notlösung besteht noch die Möglichkeit, vermehrt kurzfristige Kredite (vornehmlich Bankkredite) an das Ausland zu gewähren. Solche Transaktionen fanden im vergangenen Winter in größerem Ausmaße statt.²²⁾ Solche Kredite verringern das Zahlungsbilanzdefizit der Schuldnerländer nur vorübergehend; in Wirklichkeit stellen sie eine „Verlängerung des Ungleichgewichtes“ dar.²³⁾

Es bleibt somit als letzter Ausweg nur der staatliche Kapitalexport übrig. Ob dieser sich in der Form einer Quotenerhöhung, eines Zusatzkredites oder in einer anderen Form abwickelt, ist nicht wesentlich. Solche staatliche Kredite schlagen auf jeden Fall Wege ein,

²¹⁾ Vgl. ILAU, H.: Kapitalexport als kapitaler Irrtum. Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 1958, 1. Heft, S. 32.

²²⁾ So meldete die Wirtschaftspresse im Dezember 1957, daß die Deutsche Bank A.G. dem holländischen Finanzministerium einen Kredit im Betrag von 200 Millionen holländischen Gulden für zwölf Monate gewährte. Vgl. Monatsbericht der Twentsche Bank, Amsterdam, Dezember 1957.

²³⁾ Ausdruck von ILAU, op. cit.

welche das private Kapital zu benützen nicht gewillt ist, und sie haben mit einer vernünftigen Verteilung der Kapitalien nichts zu tun. L'Huillier beurteilt solche Kapitalexporte folgendermaßen: „Il est non seulement abusif d'imposer aux pays excédentaires des exportations de capitaux qui ne prendraient pas place par le seul jeu des marchés financiers, mais en outre cette méthode grossière de rééquilibre des balances n'écarte les difficultés de règlement dans le présent qu'en les reportant, et les aggravant peut-être, dans l'avenir.“²⁴⁾

E) Regionale oder universale Konvertibilität.

a) Die Abschließung gegenüber der Dollarzone.

Die EZU bildet (ähnlich wie die Sterlingzone) ein Gebiet, innerhalb dessen die Konvertibilität der Währungen weitgehend verwirklicht ist. Gegen außen ist aber das Gebiet abgeschlossen. In der EZU wird die Abschließung nach außen von jedem einzelnen Mitglied nach seiner eigenen Methode durchgeführt.

Die Schweiz, welche gegenüber dem wichtigsten, nicht angeschlossenen Gebiet, der Dollarzone, freie Konvertibilität kennt, bildete deshalb zu Beginn der EZU eine Lücke in diesem „Atlantikwall“. Dies führte dazu, daß sich bald nach dem Beginn der Tätigkeit der EZU Mißbräuche entwickelten. Um in den Ländern, die gegenüber dem Dollarraum Devisenbewirtschaftung praktizieren, die Möglichkeit des Kursgewinnes beim Verkauf von Dollars auszunützen, kamen z. B. Re-Exportgeschäfte in Schwung. Dabei wurden in gewissen OECE-Ländern schweizerische Waren gekauft und mit den von der Schweiz der EZU eingeräumten Krediten bezahlt. Die Waren wurden jedoch nicht nach dem Land des Käufers, sondern nach USA ausgeführt. Die Dollar, welche der sogenannte Re-Exporteur erhielt, konnte er mit einem Agio verkaufen.

Um diesen und ähnlichen Geschäften und der damit verbundenen Belastung der schweizerischen Kreditquote einen Riegel zu stoßen, mußten verschiedene administrative Maßnahmen getroffen werden.²⁵⁾

b) Der „Befreiungseffekt“²⁶⁾ der beschränkten Konvertibilität.

Durch die Schaffung einer regionalen Konvertibilität (und die gleichzeitige Liberalisierung des internationalen Handels zwischen den OECE-Ländern) wurde, wie wir gesehen haben, ein *multilateraler* Handel möglich. Der innereuropäische Waren- und Dienstleistungsaustausch wurde von seinen bilateralen Fesseln befreit. Dadurch wurden für die einzelnen Länder vermehrte Exporte

²⁴⁾ L'HUILLIER, op. cit., S. 513.

²⁵⁾ Botschaft des Schweizerischen Bundesrates an die Bundesversammlung betr. die Verlängerung der Mitgliedschaft der Schweiz in der EZU. 20. Mai 1952, S. 31 ff.

²⁶⁾ Ausdruck von ROEPKE, W.: Politischer Enthusiasmus und wirtschaftliche Vernunft (Bemerkungen zur europäischen Wirtschaftsintegration). NZZ vom 17. Februar 1957, Nr. 453.

möglich, was sich in fallenden Produktionskosten äußerte. Auf mehreren Gebieten entstand wieder eine internationale Konkurrenz, welche unrationell arbeitende Unternehmen ausschaltete. In einer Botschaft an die Bundesversammlung hat der Schweizerische Bundesrat die Vorteile der regionalen Konvertibilität beschrieben: „Dabei ist es vor allem die multilaterale Verwendbarkeit der Erlöse, die unsere Handelspartner für ihre Waren und Dienstleistungen in anderen Ländern erzielen und die zur Bezahlung von Schweizerwaren und -leistungen herangezogen werden können, die sich günstig ausgewirkt hat. So kann beispielsweise Dänemark Mittel aus seinem landwirtschaftlichen Export nach England verwenden, um in der Schweiz zu kaufen. Die großen Überschüsse, die die Waldwirtschaft und die Grubenindustrie Schwedens in anderen Ländern erbringen, können ebenfalls in der Schweiz ausgegeben werden, die ihrerseits für die schwedischen Waldprodukte und Erze nur einen kleinen oder gar keinen Markt zur Verfügung stellen kann. Da keine Notwendigkeit einer Anpassung des Austausches von Waren und Dienstleistungen an die jeweilige, oft zufällige oder unglücklich gelagerte bilaterale Zahlungsbilanz besteht, kann das Volumen des Leistungsaustausches auf einer optimalen Gesamthöhe unter Ausnützung der effektiven Marktverhältnisse gehalten werden.“²⁷⁾

Im ganzen gesehen hat der Außenhandel der OECE-Länder unter sich stärker als ihr Außenhandel mit den übrigen Ländern zugenommen. Im Jahre 1956 war der Außenhandel der OECE-Länder unter sich 95 % höher als im Jahre 1950, während im gleichen Zeitraum der Außenhandel mit der übrigen Welt nur um 80 % höher lag.²⁸⁾ Die 15 % Unterschied zwischen dem innereuropäischen Handel und dem Handel OECE-Europas mit der übrigen Welt sind aber nicht ohne weiteres und unbesehen als ein Positivum zugunsten der EZU zu betrachten, wie wir gleich unten sehen werden.

c) Der „Abschließungseffekt“ der EZU.²⁹⁾

Daß ein multilateraler Handel, welcher dank einer regionalen Konvertibilität zustande kommt, gegenüber einem bilateralen Handel sehr große Vorzüge aufweist, ist unbestritten. Hingegen ist ein multilateraler Handel, der auf ein Gebiet von nur einigen Ländern beschränkt ist, einem multilateralen Welthandel unterlegen.

In einem regionalen System gibt es mit großer Wahrscheinlichkeit Mitglieder, die „natürliche“ Gläubiger dieses Blockes und „natürliche“ Schuldner der übrigen Welt sind,³⁰⁾ und umgekehrt, wie z. B. Norwegen. Auf die EZU angewendet heißt das, daß Gläubiger inner-

²⁷⁾ Botschaft des Schweizerischen Bundesrates an die Bundesversammlung betr. die Verlängerung der Mitgliedschaft der Schweiz in der EZU. 20. Mai 1952.

²⁸⁾ BIZ: Jahresbericht 1957. S. 146.

²⁹⁾ Ausdruck von ROEPKE, Politischer Enthusiasmus und wirtschaftliche Vernunft (Bemerkungen zur europäischen Wirtschaftsintegration), op. cit.

³⁰⁾ HABERLER, Konvertibilität der Währungen, op. cit., S. 57.

halb der EZU Schuldner gegenüber der übrigen Welt, d.h. vor allem gegenüber dem Dollarraum, sein können.

Viele OECE-Länder, die hochentwickelte Industriestaaten sind, müssen ihre Rohstoffe und einen großen Teil ihrer Nahrungsmittel aus Ländern beziehen, die nicht der OECE angeschlossen sind. Diesen Ländern gegenüber befinden sie sich in einer „natürlichen“ Schuldnerposition, während sie im innereuropäischen Außenhandel eine „natürliche“ Gläubigerposition einnehmen.

In den Zahlungsbilanzen der einzelnen Mitgliedstaaten der EZU entsteht nun durch diese gleichzeitige „natürliche“ Gläubiger- und Schuldnerposition eine Spannung. Die im regionalen Handel „natürlichen“ Gläubigerländer sind im Rahmen der EZU gezwungen, dauernd Kredite zu erteilen.³¹⁾ Die Defizite mit der übrigen Welt, und besonders mit der Dollarzone, sollten aber mit Gold abgedeckt werden können. Da sie nun das nötige Gold aus den europäischen Schuldnerländern nicht erhalten, bleibt ihnen nichts anderes übrig, als den Handel mit der Dollarzone einzuschränken. Dadurch wird aber ihre allgemeine Lieferfähigkeit, sowohl nach den OECE-Ländern wie nach der übrigen Welt, herabgesetzt.

Da für die Abdeckung des Dollardefizites zu wenig Mittel zur Verfügung stehen, kann die Einfuhr aus der Dollarzone somit nicht frei gegeben werden, sondern muß durch Devisenkontrolle, Kontingente usw. zurückgebunden werden. Infolgedessen ist es nicht zu vermeiden, daß sich in Europa Industrien entwickeln, welche die Produkte, die aus der Dollarzone nicht eingeführt werden können, mit höheren Kosten produzieren. Diese Industrien wiederum werden alles daran setzen, um die künftige Einfuhr von solchen Produkten zu verhindern, sodaß auf Jahre hinaus die europäischen Verbraucher diese Produkte viel zu teuer bezahlen müssen. Die so entstandene europäische „Ersatz“-Produktion ist an der Vergrößerung des inner-europäischen Handelsvolumens beteiligt und interessiert. Wenn, wie wir oben gesehen haben, der Außenhandel der OECE-Länder unter sich um 15 % stärker stieg als mit der übrigen Welt, hat zu dieser Steigerung der Austausch der „Ersatz“-Produktion einen nicht zu vernachlässigenden Beitrag geleistet.

Aus diesen Überlegungen geht hervor: Je mehr regionale Zahlungssysteme entstehen, die sich gegenüber den anderen Systemen (und besonders gegenüber dem Dollarraum) abschließen, um so mehr wird die echte internationale Arbeitsteilung verunmöglicht. Im Gebiet innerhalb eines regionalen Zahlungssystems wachsen Sonderinteressen und verankern ihre Position. Eine kooperativ geschaffene, regionale Konvertibilität bildet somit ein schweres Hindernis für den Welthandel. Die Vorteile eines regionalen Zahlungssystems werden somit von seinen Nachteilen aufgehoben oder sogar übertroffen.

³¹⁾ POSTHUMA, S.: Konvertibilität des Holländischen Guldens. In „Die Konvertibilität der Europäischen Währungen“, op. cit., S. 282 ff.

F) Verbesserungsvorschläge für die EZU.

Um die von der „Liberalisierungsschaukel“ ausgehenden Störungen zu beseitigen, sind zahlreiche Vorschläge gemacht worden, die bezwecken, durch Koordinierung der einzelnen Volkswirtschaften die Zahlungsbilanzschwierigkeiten aus dem Wege zu schaffen. Da diese Vorschläge besonders in prinzipieller Hinsicht interessant sind, möchten wir die wichtigsten davon erwähnen:

So wurde eine *internationale Kontrolle* der inneren Wirtschaftspolitik der Mitgliedsländer gefordert, um die Regierungen an einer inflatorischen Politik zu hindern. Nach einem anderen Vorschlag sollten die Regierungen zu einer wirksamen *Inflationsbekämpfung angehalten* und ihnen der *Grad der Liberalisierung vorgeschrieben* werden können. Andere Vorschläge beschränken sich darauf, die Gestaltung des Wechselkurses für die einzelnen Währungen den Behörden der EZU zu übertragen. Diese sollen die Kompetenz erhalten, in Fällen von fundamentalem Ungleichgewicht der Zahlungsbilanz eine Anpassung der Parität vorschreiben und erzwingen zu können.³²⁾

Alle diese Vorschläge enthalten im Grunde genommen nichts Neues, sie waren in großen Zügen schon im Keynes-Plan und im Entwurf für die EZU enthalten. Sie fordern zur Lösung eines wirtschaftlichen Problems — das Gleichgewicht der Zahlungsbilanz — eine staatsrechtliche Maßnahme, d. h. eine Verschiebung eines Teiles der nationalen Souveränität an eine internationale Behörde. Die internationale Behörde soll die Kompetenz erhalten, durch ihr Eingreifen die autonome Geld- und Kreditpolitik der Regierungen zu unterbinden und das Gleichgewicht zwischen den beteiligten Wirtschaften zu sichern.

Kann von der Verwirklichung dieser Vorschläge die Integration und Koordinierung der verschiedenen Volkswirtschaften tatsächlich erwartet werden? Wir müssen diese Frage verneinen. Zur Koordinierung mehrerer Volkswirtschaften genügt es nicht, einer Zentralstelle die Kompetenz zu erteilen, die Kreditpolitik der Mitglieder zu bestimmen und die Wechselkurse festzulegen, sondern es müßten dieser Stelle auch die Kompetenzen auf den Gebieten der Fiskal-, Zoll-, staatlichen Investitionspolitik usw. abgetreten werden.

Wenn wir z.B. annehmen, daß die übernationale Wirtschaftsbehörde einer Zentralbank eine deflatorische Geld- und Kreditpolitik vorschreibt, könnte deren Wirkung jederzeit durch eine inflatorische Budgetpolitik zunichte gemacht werden. Die Koordinierung käme in einem solchen Falle nicht zustande. Sie könnte nur verwirklicht werden, wenn die staatliche Kompetenz, über die öffentlichen Einnahmen und Ausgaben zu entscheiden, der internationalen Behörde übertragen würde. Die Übertragung solcher Kompetenzen hätte zur

³²⁾ Vgl. MANGOLDT, VON, H. K.: Internationale Währungspolitik an der Jahreswende. Ferner SIEGFRIED, L. G.: Ein Gutachten des Wissenschaftlichen Beirates. Beide in Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 1953, 1. Heft. — Vgl. auch BACHMANN, La prolongation de l'Union Européenne de Paiements, op. cit., S. 6.

Folge, daß die einzelnen Regierungen zu Verwaltungsstellen degradiert würden, während die internationale Behörde zu einer eigentlichen Regierung erhoben würde.

Die erwähnten Vorschläge zur Verbesserung der EZU schließen somit die Schaffung eines Super-Staates in sich.

Nachdem sich das kooperative System als unfähig erwiesen hat, die autonome Wirtschaftspolitik der Regierungen aus dem Wege zu schaffen, und deswegen die Integration der Volkswirtschaften nicht zustande brachte, könnte die Schaffung eines Super-Staates, der die Lösung dieser Probleme erzwingen könnte, als ein vielversprechender Weg betrachtet werden.

Es stellt sich aber sofort die Frage, ob die Staaten bereit wären, ihre Souveränität einem Super-Staat abzutreten. Unter den heutigen Umständen gehört die Schaffung einer Weltregierung in das Reich der Illusionen. Aber auch die Verwirklichung eines gesamt-europäischen Staates, der über die oben erwähnten Kompetenzen verfügte, ist für unsere Generation undenkbar.

Die erwähnten Verbesserungsvorschläge für die EZU sind deshalb nicht geeignet, die Nachteile dieser Institution zu beseitigen.

Schlußfolgerung

Wir kommen auf die entscheidende Frage zurück, die wir einleitend gestellt haben: Welchen positiven Beitrag haben die kooperativen Regulierungsmethoden der Zahlungsbilanz zur Schaffung einer internationalen Währungsordnung geleistet?

Um diese Frage beantworten zu können, haben wir in unserer Arbeit einerseits die gegenwärtig zur Anwendung gelangenden kooperativen Regulierungsmethoden, andererseits den automatischen Ausgleichsmechanismus behandelt und einander gegenübergestellt. Wenn wir zusammenfassend die hervorstechendsten Eigenschaften der beiden Systeme einander gegenüberstellen, stehen wir vor einer für die kooperative Methode negativen Bilanz:

a) Der automatische Ausgleich der Zahlungsbilanz erfolgt durch rein wirtschaftliche, marktkonforme Vorgänge, in rationeller Weise. Die kooperativen Regulierungsmethoden hingegen sind politischer Natur, sie arbeiten unrationell und müssen immer wieder auf markt-konträre Methoden zurückgreifen.

b) Zum automatischen Ausgleich leisten die Überschußländer wie die Defizitländer einen Beitrag, während die meisten kooperativen Ausgleichsfaktoren einseitige Wirkung haben, indem entweder auf die Schuldnerregierung oder (selten) auf die Gläubigerregierung ein Druck zur Herstellung des Zahlungsbilanzgleichgewichtes ausgeübt wird.

c) Der automatische Ausgleichsmechanismus hat universale Verbreitung gefunden, während die kooperativen Methoden vornehmlich in regional oder politisch zusammengeschlossenen Ländergruppen zustande kamen.

d) Der automatische Mechanismus bewirkt einen zuverlässigen und dauernden Zahlungsbilanzausgleich bei freiem internationalem Handel. Die kooperativen Ausgleichsfaktoren haben unsichere Wirkung und bringen bei freiem internationalem Handel nur provisorische Zahlungsbilanzgleichgewichte zustande, der definitive Ausgleich muß immer wieder durch Devisenzwangswirtschaft verwirklicht werden.

a) Regulierung der Zahlungsbilanz durch marktwirtschaftliche Kräfte oder durch administrativ-politische Methoden.

Der automatische Ausgleich der Zahlungsbilanz erfolgt ausschließlich durch das Wirken marktwirtschaftlicher Kräfte, die sich ungehindert entfalten können. Die positive oder negative Entwicklung der Zahlungsbilanz bringt durch die Verschiebung monetärer Daten eine Kettenreaktion in Gang, die dadurch charakterisiert ist, daß die einzelnen Wirtschaftssubjekte gegenüber den Preis- und Einkommensveränderungen (oder auch Wechselkursverschiebungen) reagieren, wie es dem normalen, wirtschaftlichen Denken und Handeln entspricht, in völliger Unkenntnis des Zustandes der Zahlungsbilanz.¹⁾

¹⁾ MEYER, F. W.: Der Ausgleich der Zahlungsbilanz. In „Probleme der theoretischen Nationalökonomie“, herausgegeben von EUCKEN W., Jena, 1938, Heft 5, S. 4.

Die von den Währungsbehörden getroffenen Kreditrestriktionen oder -expansionen richten sich nach dem Stand der Währungsreserven; sie sind marktkonform.

Es sind keine speziellen Institutionen vorhanden, deren Aufgabe es wäre, das Gleichgewicht der Zahlungsbilanz sicherzustellen. Der Ausgleich der Zahlungsbilanz erfolgt als natürliches Ergebnis des wirtschaftlichen Geschehens.

Die kooperativen Ausgleichsfaktoren (Goldabgaben, Empfehlungen, in Abkommen gestellte Bedingungen, Kreditgewährungen usw.) haben einen öffentlich-rechtlichen Charakter. Sie bestehen aus staatlichen Handlungen, welche den genau definierten Zweck „Ausgleich der Zahlungsbilanz“ verfolgen.

Die zur Anwendung gelangenden Formen wurden vom internationalen politischen Verkehr übernommen. (Diplomatie, internationale Verträge, Ratifikationen). Die spezialisierten internationalen Institutionen (IMF, EZU) kennen grundsätzlich die gleichen Formen; ihre Mitglieder sind ausschließlich Regierungen. Der Ausgleich der Zahlungsbilanz ist im eigentlichen Sinne des Wortes „verstaatlicht“ worden.

Die internationalen Abrechnungssysteme, die Fondsverwaltungen usw. setzen internationale Institutionen, Sekretariate, Generalversammlungen usw. voraus, und ihre Unkosten belaufen sich jährlich auf viele Millionen Dollar.

Zu den vielen politischen Spannungsfeldern ist ein neues hinzuge treten, denn eine monetäre Frage kann Anlaß zu internationalen Spannungen werden.

b) Beitrag der Volkswirtschaften der Zahlungsbilanz-Überschuß- sowie der Zahlungsbilanz-Defizitländer.

Unter dem automatischen Zahlungsbilanzausgleich leisten sowohl Überschuß- wie Defizitländer einen Beitrag zum definitiven Ausgleich der Zahlungsbilanz, und man kann kaum sagen, daß der eine wichtiger sei als der andere.

Die bisher zur Anwendung gebrachten kooperativen Regulierungsfaktoren sind dadurch charakterisiert, daß in der Regel nur auf die Schuldnerregierungen ein Druck ausgeübt wird. Zur Beeinflussung der Gläubigerregierungen sind bis jetzt wohl kooperative Methoden vorgeschlagen worden, die aber nie verwirklicht wurden. Höchstens die in den letzten Jahren an die Gläubiger gerichteten Empfehlungen und Drohungen können als Versuch, auf diese einen Druck auszuüben, gewertet werden.

c) Universale oder regionale Verbreitung.

Zufolge der weltweiten Verbreitung des Goldstandards war auch der Ausgleichsmechanismus der Zahlungsbilanz universal. Dank

seiner universalen Verbreitung und der durch ihn geschaffenen Einheitlichkeit der Währungen hatte der internationale Handel die denkbar günstigste Voraussetzung für die bestmögliche Verbreitung und Ausnützung der internationalen Arbeitsteilung. Die allgemeine Konvertibilität sicherte die wirtschaftlichste Produktion und eine rationelle Verteilung der vorhandenen Kapitalien.

Dagegen ist es eine Eigenschaft des kooperativen Systems, daß es sich in regionalen oder politischen Ländergruppen am besten verwirklichen läßt. Die durch die regionale Konvertibilität hervorgerufene Förderung des gruppeninternen Handels schafft Sonderinteressen und Abschließung gegenüber dem Rest der Welt. Für den Welthandel werden somit neue Schranken gebildet.

d) Zuverlässige und wirksame Methoden für den Zahlungsbilanzausgleich gegenüber unwirksamen, unsicheren Methoden.

Die automatischen Ausgleichsfaktoren waren in ihrer Wirkung zuverlässig und sicher. Ihre Wirksamkeit war nicht von den verschiedenen Regierungsprogrammen abhängig und wurde durch deren Wechsel nicht beeinflußt. Der Ausgleich kam überdies über Jahre hinaus zustande, der freie internationale Handel erlitt keine Unterbrüche.

Andauernde Zahlungsbilanzgleichgewichte bei freiem internationalem Handel sind unter dem kooperativen Regulierungssystem unbekannt. Durch das Fortbestehen der Devisenzwangswirtschaft in vielen Ländern wird die internationale Wirtschafts-Desintegration auf Kosten aller Volkswirtschaften aufrecht erhalten.

Der wichtigste und häufigste kooperative Ausgleichsfaktor ist die Krediterteilung unter Regierungen. Diese bringt jedoch kein endgültiges Zahlungsbilanzgleichgewicht zustande. Die Faktoren, welche den Ausgleichsgüterstrom zum definitiven Ausgleich in Gang setzen sollten, sind in ihrer Wirkung unsicher oder unwirksam.

Wo liegt der Angelpunkt, an dem das kooperative System scheitert? Wir haben immer und immer wieder feststellen müssen, daß der Herd der Schwierigkeiten bei den Regierungen liegt, die ihre Geld- und Kreditpolitik nicht auf Grund des wirklichen Standes der Zahlungsbilanz führen. Es ist von großer Wichtigkeit, daß die Hauptfehler nicht bei der internationalen Leitung zu finden sind, daß die Lösungen also auch nicht auf internationalem Gebiet gesucht werden müssen, sondern in den einzelnen Volkswirtschaften.²⁾

Je mehr die Geld- und Kreditpolitik der verschiedenen Länder dem Stand der Zahlungsbilanz Rechnung trägt, um so eher kommt das Zahlungsbilanzgleichgewicht zustande.

²⁾ Über die Tendenz, die internationalen Schwierigkeiten nur mit internationalen Institutionen zu bekämpfen, siehe den Abschnitt „Falscher und wahrer Internationalismus“ in ROEPKE, Internationale Ordnung — heute, op. cit., S. 24 ff.

Wenn die freie Weltwirtschaft und die internationale Wirtschaftsintegration wieder erstehen sollen, müssen die Regierungen auf die autonome Geld- und Kreditpolitik verzichten.

Die Möglichkeit eines Verzichtes auf die autonome Geld- und Kreditpolitik durch die Regierungen ist keineswegs als unrealistisch oder als überlebt zu betrachten. Die Erfahrung der letzten Jahre zeigt, daß eine solche Entwicklung durchaus möglich ist. Sie findet darin ihren Ausdruck, daß die monetären Kompetenzen der Zentralbank übertragen und von ihr unabhängig ausgeübt werden.³⁾ Wenn eine Regierung in Geld- und Kreditangelegenheiten nicht mehr autonom ist, sind ihre Investitionspläne, ihre Wirtschaftspolitik usw. ohne Zustimmung der Zentralbank nicht denkbar. Eine der Hauptaufgaben der Zentralbank muß es aber sein, den Außenwert der Währungen stabil zu halten, wozu ihr auch die nötigen Mittel und Kompetenzen zur Verfügung stehen müssen.

Die unabhängige Stellung der Zentralbank wurde in letzter Zeit öfters mit der Theorie der Gewaltentrennung in Zusammenhang gebracht. Die monetären Kompetenzen, die zur Leitung eines nationalen Währungssystems nötig sind, sollen als „monetäre Gewalt“ einer von der Regierung unabhängigen Instanz übertragen werden. „Wer den monetären Machiavellismus verwerflich findet, wird der Zentralbank eine Stellung im Staatsganzen einräumen müssen, die derjenigen der Gerichte in ihrer ‚Unabhängigkeit‘ und zugleich in ihrem Dienst am Ganzen nicht unähnlich ist.“⁴⁾

Wenn diese Entwicklung der Schaffung (bzw. Wiederherstellung) unabhängiger Zentralbanken allgemeine Verbreitung findet, wird damit das Haupthindernis zum Zahlungsbilanzausgleich weggeräumt. In diesem Augenblick werden die kooperativen Methoden und Institutionen, die sich mit dem Gleichgewicht der Zahlungsbilanz befassen, endgültig überflüssig.

³⁾ Z. B. der Bank deutscher Länder wurde ein großes Maß an Unabhängigkeit eingeräumt, was sich für die deutsche Wirtschaft äußerst vorteilhaft auswirkte. Der kürzlich zurückgetretene Leiter dieser Bank beschrieb an der Generalversammlung des IMF im Jahre 1952 die Vorteile der Unabhängigkeit der Zentralbank folgendermaßen: „... budgets are balanced if the central bank is not willing or not forced to grant inflationary credits. Therefore, wherever there is a danger of an inflationary tendency, the first and most imperative commandment is to allow the central bank to defend the currency. We did that in Germany. In the first months of the Korean crises, we, like other countries, felt critical and dangerous symptoms, namely overdemand inside and disequilibrium in trade outside. Happily the crises was overcome. What were the factors which brought this favorable development? Mainly it was the strong action of the central bank by restrictive credit policy in connection with the high rate of discount and higher minimum reserves ... What was unpopular at the beginning became popular when the results and the success were at hand.

One thing was essential — the central bank was not only willing to defend the currency but was also in a position to do so without being hindered by political interference. ... The German Government and Legislation showed wise self-discipline in allowing the bank freely to use its authority and its weapons ...“ Summary Proceedings, Annual Meeting 1952, op. cit., S. 28—29. — Siehe auch VEIT, O.: Die Verantwortung der Notenbank. Weltwirtschaftliches Archiv, 1952, Bd. 68, Heft 2.

Über die Tendenz und die Fortschritte, die Prärogativen des Federal Reserve System in den Vereinigten Staaten wieder herzustellen, siehe ELLIS, H. S.: Die Wiederentdeckung des Geldes. In „Vollbeschäftigung, Inflation und Planwirtschaft“, op. cit., S. 125 ff.

⁴⁾ ROEPKE, W.: Der Platz der Zentralbank. Frankfurter Allgemeine Zeitung, Wirtschaftsblatt, 9. Febr. 1953. — Vgl. auch ROEPKE, Jenseits von Angebot und Nachfrage, op. cit., S. 287 ff.

BIBLIOGRAPHIE

I. Quellen

Internationale Institutionen

- BIZ/BRI:** — Rapports annuels (Jahresberichte). Bâle, 1931—1957.
— Report of the Committee of Experts on Reparations (Young-Plan), dated Paris, June 7, 1929. Cmd. 3343. London, 1929.
- EZU/EPU:** — Accord sur l'établissement d'une Union européenne de Paiements. Paris, 1950.
— Directives pour l'exécution de l'Accord sur l'établissement d'une Union européenne de Paiements. Paris, 1950.
— Rapports annuels (Jahresberichte). Paris, 1951—1957.
- IMF:** — Annual Reports of the Executive Directors (Jahresberichte). Washington, 1948—1957.
— Proposals for an International Clearing Union (Keynes-Plan). Cmd. 6437. London, 1943.
— Summary Proceedings, Annual Meetings. Washington, 1952—1957.
— United Nations Monetary and Financial Conference, held at Bretton Woods. Cmd. 6546. London, 1944.
— United States Proposal for a United and Associated Nations Stabilization Fund (White-Plan). Reprinted by H. M. S. O. London, 1943.
- OECE:** — Accord de paiements et de compensations entre les pays européens du 16 octobre 1948. BIZ: Jahresbericht 1949. S. 266 ff.
— Accord de paiements et de compensations entre les pays européens du 7 septembre 1949. BIZ: Jahresbericht 1950. S. 294 ff.
— Code des décisions du Conseil sur la libération des échanges du 18 août 1950. Paris, 1950.
— Convention de coopération économique, 16 avril 1948. Paris, 1948.
— Rapports annuels (Jahresberichte). Paris, 1949—1957.
— Rapport sur la stabilité financière intérieure. Paris, 1949.

Internationale Verträge, Konferenzen

- Accord monétaire tripartite (Dreimächteabkommen) du 25 septembre 1936 et les mesures monétaires ultérieures. Publ. par BRI. Bâle, 1937.
- Actes du congrès international pour l'étude des problèmes économiques de la fédération européenne. Gênes, 1953.
- Convention de prêt du 7 septembre 1949 entre la Belgique et le Royaume-Uni. BIZ: Jahresbericht 1950. S. 318.
- Conférence économique internationale de Gênes, 1922. Rapport de la commission financière. Société des Nations, 1922.
- Les aspects sociaux de la coopération économique européenne. Bureau international du Travail. *Etudes et documents*, nouvelle série, no. 46. Genève, 1956.
- Vertrag zur Schaffung einer Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft. Schlußakte der Konferenz von Rom vom 25. März 1957. *Europa-Archiv*, 1957, Heft 11/12.
- Botschaften des Schweizerischen Bundesrates an die Bundesversammlung. Bern.*
- Botschaft vom 3. Juli 1930 betr. das neue Münzgesetz.
- Botschaft vom 20. Mai 1950 betr. den Beitritt der Schweiz zur EZU.

Botschaft vom 20. Mai 1952 betr. die Verlängerung der Mitgliedschaft der Schweiz in der EZU.

Botschaft vom 4. Juni 1954 betr. die Verlängerung der Mitgliedschaft der Schweiz in der EZU.

Botschaft vom 27. August 1954 betr. die zwischen der Schweiz und einzelnen Schuldnerstaaten abgeschlossenen Abkommen über die teilweise Rückzahlung und Konsolidierung schweizerischer Forderungen gegenüber der EZU.

II. Zitierte Literatur

ADAM, H. T.: L'Organisation européenne de coopération économique. Paris, 1949.

ASCHINGER, F.: Monetäre Aspekte des Gemeinsamen Marktes. *Neue Zürcher Zeitung*, 1. und 2. Mai 1957, Nr. 1261 und 1276.

BACHMANN, H.: Die Konventionen von Bretton Woods. St. Gallen, 1945.
Die angelsächsischen Pläne für die Neuordnung des internationalen Zahlungsverkehrs. St. Gallen, 1943.

La prolongation de l'Union européenne de Paiements. Separatabzug aus „*Economie contemporaine*“, février 1952. *Außenwirtschaft*, 1952, Heft I, Beilage.

BANQUE NATIONALE SUISSE: Le système monétaire de la Suisse. Etude documentaire. Bureau de statistique de la Banque Nationale Suisse. Lausanne, 1925, 4e fascicule.

BIZ/BRI: The Sterling Area. Basle, 1953.

BROWN, W. A.: The International Gold Standard Reinterpreted, 1914—1934. New York, 1940. 2 vol.

ELLIS, H. S.: Die Wiedererdeckung des Geldes. In „Vollbeschäftigung, Inflation und Planwirtschaft“, hrsg. von A. HUNOLD. Erlenbach-Zürich, 1951.

GARELLI, F.: La coopération monétaire internationale depuis un siècle. Genève, 1946.

HABERLER, G.: Konvertibilität der Währungen. In „Die Konvertibilität der Währungen“, hrsg. von A. HUNOLD. Erlenbach-Zürich, 1954.

The Market for Foreign Exchange and the Stability of the Balance of Payments. *Kyklos*, 1949, III.

HAHN, L. A.: Autonome Konjunktur-Politik und Wechselkursstabilität. Frankfurt a. M., 1957.

HALM, G. N.: International Monetary Cooperation. New York, 1945.

HARROD, R. F.: Die Koordination der Währungs- und Konjunkturpolitik in einer europäischen Gemeinschaft. *Außenwirtschaft*, 1958, Heft I/II.

HAWTREY, R. G.: The Gold Standard in Theory and Practice. 5th ed. London, 1947.

HAYEK, F. A.: Individualismus und wirtschaftliche Ordnung. Erlenbach-Zürich, 1952.

Monetary Nationalism and International Stability. London, 1937.

HEILPERIN, M. A.: International Monetary Economics. London, 1939.

International Monetary Reconstruction, the Bretton Woods agreements. New York, 1945.

L'internationalisme monétaire et sa crise. In „La crise mondiale“, par les professeurs de l'Institut Universitaire de Hautes Etudes Internationales, Genève. 2e éd. Zurich, 1939.

Private Means of Implementing Point-Four. *The Annals of the American Academy of Political and Social Science*, March 1950.

The International Aspects of Inflation. The American Assembly

- Graduate School of Business, Columbia University. New York, 1952.
The Trade of Nations. 2nd ed. New York, 1952.
- HEUSS, E.: Förderung des Zahlungsbilanzausgleichs durch Ausbau des EZU-Mechanismus. *Außenwirtschaft*, 1953, Heft I.
- HOLTROP, M. W.: Les aspects monétaires de l'intégration économique. *Revue commerciale Pays-Bas-Belgique-Luxembourg*. Bruxelles, 1957.
- HOMBERGER, H.: Gemeinsamer Markt und Europäische Freihandelszone. Referat an der Sitzung der Schweizerischen Handelskammer vom 8. März 1957. Zürich, 1957.
- Schweizerische Außenhandelspolitik. In „Die Konvertibilität der Europäischen Währungen“, hrsg. von A. HUNOLD. Erlenbach-Zürich, 1954.
- ILAU, H.: Kapitalexport als kapitaler Irrtum. *Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen*, 1958, Heft 1.
- IMF: First 10 years IMF. Washington, 1956.
- INTERNATIONAL FINANCE CORPORATION: Die Internationale Finanz-Corporation. Washington, 1956.
- JACOBSSON, P.: Die Kapitalknappheit von der Warte des internationalen Währungsfonds. *Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen*, 1958, Heft 1.
- KELLER, P.: Vom Zusammenwirken der Währungen. *Außenwirtschaft*, 1954, Heft II.
- KELLER, T.: Finanzielle Aspekte der wirtschaftlichen Integration Europas. *Außenwirtschaft*, 1957, Heft IV.
- KEYNES, J. M.: A Treatise on Money. London, 1930. 2 vol.
The General Theory of Employment, Interest and Money. London, 1936.
- KUNG, E.: Ausländische Stimmen zur Europäischen Zahlungsunion. *Außenwirtschaft*, 1952, Heft I.
Bilateralismus und Schweizerische Handelspolitik. Zürich, 1953.
Die Selbstregulierung der Zahlungsbilanz. St. Gallen, 1948.
Zur Problematik des schweizerischen Kapitalexportes. *Außenwirtschaft*, 1955, Heft III.
- LADEMANN, J.: Probleme des auswärtigen Realtauschverhältnisses. Zürich-St. Gallen, 1956.
- LEUTWILER, F.: Mindestreserven als Instrument der Notenbankpolitik. *Schweizerische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Statistik*, März 1956.
- L'HUILLIER, J. A.: Théorie et pratique de la coopération économique internationale. Paris, 1957.
- LUTZ, F. A.: Das Problem der Konvertibilität Europäischer Währungen. *Ordo*, VI, 1954.
Die Konvertibilitätsdiskussion. In „Die Konvertibilität der europäischen Währungen“, hrsg. von A. HUNOLD. Erlenbach-Zürich, 1954.
Geldpolitik und Wirtschaftsordnung. *Ordo*, II, 1949.
- MACHLUP, F.: International Trade and The National Income Multiplier. Philadelphia, 1943.
Three Concepts of the Balance of Payments and the so-called Dollar-Shortage. *Economic Journal*, March 1950.
- MANGOLDT, H. K. von: Internationale Währungspolitik an der Jahreswende. *Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen*, 1953, Heft 1.
- MARCZEWSKI, J.: Planification et croissance économique des démocraties populaires. Paris, 1956. 2 vol.
- MERTENS, J. E.: La naissance et le développement de l'étalon-or, 1696—1922. Paris, 1944.
- MEYER, F. W.: Der Ausgleich der Zahlungsbilanz. *Probleme der theoretischen Nationalökonomie*, hrsg. von W. EÜCKEN. Jena, 1938, Heft 5.

- MOSSÉ, R.: Le système monétaire de Bretton Woods et les grands problèmes de l'après-guerre. Paris, 1948.
- MUTHESIUS, V.: Internationale Kapitalbewegungen. *Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen*, 1958, Heft 1.
Westdeutschlands monetäre Schlacken-Reste. In „Wirtschaft ohne Wunder“, hrsg. von A. HUNOLD. Erlenbach-Zürich, 1953.
- NATIONS UNIES: Les mouvements internationaux de capitaux entre les deux guerres. New York, 1949 (II. D. 2.).
- OHLIN, B.: The Reparation Problem: a Discussion. *Economic Journal*, 1929, S. 132 ff.
- POSTHUMA, S.: Die EZU vor neuen Aufgaben. *Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen*, 1953, Heft 1.
Konvertibilität des Holländischen Guldens. In „Die Konvertibilität der europäischen Währungen“, hrsg. von A. HUNOLD. Erlenbach-Zürich, 1954.
- RACINE, R.: Promesses du Marché commun. *Bulletin du Centre européen de la culture*, 1957, no. 6.
- RAPPARD, W.E.: A quoi tient la supériorité économique des Etats-Unis? Paris, 1954.
- REBOUD, P.: Précis d'économie politique. Paris, 1939. 2 vol.
- ROBINSON, J.: Exchange Equilibrium. *Economia Internazionale*, Maggio 1950.
- ROEPKE, W.: Das deutsche Wirtschaftsexperiment. In „Vollbeschäftigung, Inflation und Planwirtschaft“, hrsg. von A. HUNOLD. Erlenbach-Zürich, 1951.
Das Dilemma der importierten Inflation. Und: Nochmals: das Dilemma der importierten Inflation. *Neue Zürcher Zeitung*, 28. Juli und 7. Oktober 1956, Nr. 2128 und 2798.
Der deutsche Probefall. *Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen*, 1951, Heft 1.
Der Platz der Zentralbank. *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, 9. Februar 1953.
Die Lehre von der Wirtschaft. 8. Auflage. Erlenbach-Zürich, 1958.
Economic Order and International Law. Académie de droit international. Recueil des cours, 1954, II.
Gefährdungen der Marktwirtschaft. *Schriftenreihe der Industrie- und Handelskammer Augsburg*, Nr. 7, 1952.
Gemeinsamer Markt und Freihandelszone. *Tagungsprotokoll Nr. 9 der Aktionsgemeinschaft soziale Marktwirtschaft*. Ludwigsburg, 1958.
Integration und Desintegration der internationalen Wirtschaft, in „Wirtschaftsfragen der freien Welt“, Erhard-Festschrift. Frankfurt a. M., 1957.
Internationale Ordnung. Erlenbach-Zürich, 1945.
Internationale Ordnung — heute. Erlenbach-Zürich, 1954.
Jenseits von Angebot und Nachfrage. Erlenbach-Zürich, 1958.
Politischer Enthusiasmus und wirtschaftliche Vernunft (Bemerkungen zur europäischen Wirtschaftsintegration). *Neue Zürcher Zeitung*, 17. Februar 1957, Nr. 453.
Wege zur Konvertibilität. In „Die Konvertibilität der europäischen Währungen“, hrsg. von A. HUNOLD. Erlenbach-Zürich, 1954.
Wirtschaftssystem und Internationale Ordnung. *Ordo*, IV, 1951.
- RUESTOW, H. J.: Starre Wechselkurse oder stabiler Geldwert. *Tagungsprotokoll Nr. 9 der Aktionsgemeinschaft soziale Marktwirtschaft*. Ludwigsburg, 1958.

- SAILLY DE, J.: La zone sterling. Paris, 1957.
- SCAMMEL, W. M.: International Monetary Policy. London, 1957.
- SCHLEIDT, A.: Die Kooperation der Notenbanken. Basel, 1931.
- SCHLOSS, H. H.: The Bank for International Settlements. Amsterdam, 1958.
- SIEGFRIED, L. G.: Ein Gutachten des Wissenschaftlichen Beirates. *Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen*, 1953, Heft 1.
- SOCIÉTÉ DES NATIONS: L'expérience monétaire internationale. Genève, 1944 (II. a. 4.).
- STARK, W.: Währungsverträge. In „Festschrift für Oskar Engländer“. Brünn, 1936.
- STATISTISCHES BUNDESAMT (Deutsches): *Wirtschaft und Statistik*. 1958, Heft 5.
- TEW, B.: International Monetary Co-operation. London, 1952.
- TRIFFIN, R.: Europe and The Money Muddle, from Bilateralism to Near-Convertibility, 1947—1956. New Haven, 1957.
- VEIT, O.: Die Verantwortung der Notenbank. *Weltwirtschaftliches Archiv*, 1952, Bd. 68, Heft 2.
- VINER, J.: Canada's Balance of International Indebtedness, 1900—1913. Cambridge (Mass.), 1924.
- WHALE, B.: Internationaler Handel. Wien, 1936.
- VAN ZEELAND, M.: Accords de paiements. *Revue économique et sociale*, 1946, no. 3.
- ZIMMERER, C.: Zwischenbilanz der Liberalisierung. Frankfurt a. M., 1953.

III. Periodica

- Außenwirtschaft*. Zürich.
- De Twentsche Bank* (Monatsberichte). Amsterdam.
- The Economic Journal*. London.
- Kyklos*. Bern-Basel.
- Midland Bank Review*. London.
- Neue Zürcher Zeitung*.
- Ordo*. Düsseldorf.
- Synthèses*. Bruxelles.
- The Economist*. London.

INHALTSVERZEICHNIS

	Seite
Geleitwort	5
Verzeichnis der Abkürzungen	6
Einleitung	7
<i>1. Kapitel: Die internationale monetäre Zusammenarbeit als Koordinationsform im internationalen Währungswesen</i>	9
A) Die drei grundlegenden Koordinationsformen	11
B) Die Verwirklichung der drei Koordinationsformen im internationalen Währungswesen	14
<i>2. Kapitel: Die Theorien zur Selbstregulierung der Zahlungsbilanz</i>	21
A) Grundbegriffe	23
B) Die selbsttätigen Mechanismen des Zahlungsbilanzausgleichs	26
C) Gemeinsame Aspekte der verschiedenen Ausgleichsmechanismen und gemeinsame, grundlegende Elemente aller internationalen Währungssysteme	40
<i>3. Kapitel: Die internationale, öffentliche Kreditgewährung</i>	45
A) Die Entwicklung der Kreditgewährung zwischen Regierungen	47
B) Motive für das Auftreten der Regierungen als Kreditgeber und Kreditnehmer	49
C) Die Eignung des Staates als Kreditgeber und Kreditnehmer ..	51
D) Die Probleme um die Festsetzung der Quote und des Kreditbetrages	55
E) Vor- und Nachteile der automatischen Krediterteilung	61
F) Die Quoten als Ausgleichsfaktoren	63
<i>4. Kapitel: Die Funktionen des Zinses in den Krediten unter Regierungen</i>	67
A) Die internationale Verteilung der Kapitalfonds	69
B) Die Funktionen des Zinses in den öffentlichen internationalen Krediten	71
C) Die Zinssätze für Kredite der internationalen Währungsinstitute	72
D) Die Art der Bezahlung der Zinsen	74
E) Der Zins als Ausgleichsfaktor	75
F) Die Belastung der Gläubiger-Regierungen auf ihren Haben-Salden	77
G) Abgaben auf Haben-Salden als Ausgleichsfaktor	79
<i>5. Kapitel: Die Bedingungen der Kreditgewährung und die Rückzahlungspflicht als Ausgleichsfaktoren</i>	83
I. Die bei der Kreditgewährung vom Gläubiger gestellten Bedingungen	85
A) Bedingungen bei Krediterteilung an private Wirtschaftssubjekte	85
B) Die Bedingungen, die von internationalen Instituten anlässlich einer Kreditgewährung gestellt werden	86
II. Die Rückzahlungspflicht als Ausgleichsfaktor	94
A) Die Rückzahlungspflicht in den bilateralen Zahlungsabkommen	95
B) Die Rückzahlungspflicht im IMF	95
C) Die Rückzahlung der Unions-Kredite im Keynes-Plan	97
D) Die Rückzahlung der Kredite in der EZU	98

	Seite
6. Kapitel: Goldabgaben als Ausgleichsfaktor	101
A) Die Funktionen der internationalen Goldübertragungen	103
B) Die institutionelle Regelung der Goldabgaben	105
C) Beurteilung der Goldabgaben als Ausgleichsfaktor	107
7. Kapitel: Die kooperativen Methoden bei Wechselkursänderungen	113
I. Die Wechselkursänderung in den Währungsverträgen	116
A) Das Dreimächte-Abkommen von 1936	116
B) Die Wechselkursänderungen im Keynes-Plan	118
C) Die Behandlung von Wechselkursänderungen im IMF	119
D) Vorschläge zu einer kooperativen Durchführung von Wechselkursänderungen in der EZU	119
E) Wechselkursänderungen im Gemeinsamen Markt	120
II. Beurteilung der kooperativen Regulierung der Wechselkurse	120
A) Bedingungen für das Gelingen einer Abwertung	120
B) Die konkurrierenden Abwertungen	124
C) Die Behandlung von Abwertungsgesuchen durch den IMF	126
D) Die Abwertung der Währungen von Mitgliedern des Gemeinsamen Marktes	129
8. Kapitel: Die kooperativen Bestrebungen zur Vereinheitlichung der Währungen	131
A) Einheitlichkeit in wesentlichen und unwesentlichen Eigenschaften	133
B) Die spontane Vereinheitlichung von Währungssystemen	134
C) Die Ausbreitung des Goldstandards	136
D) Die Entwicklung des Pfund Sterling zur Welthandelswährung	137
E) Die Vereinheitlichung durch Zusammenarbeit	140
F) Allgemeine Beurteilung der kooperativen Bestrebungen zur Schaffung einheitlicher, nationaler Währungssysteme	152
9. Kapitel: Europäische Zahlungsunion — Vorgänger und Pläne	155
A) Die Bildung der OECE	157
B) Ansätze zu einer zentralgeleiteten Wirtschafts- und Fiskalpolitik im Zeitpunkt der Gründung der EZU	158
C) Die Vorgänger der EZU	160
D) Die Pläne für die EZU	163
10. Kapitel: Die Erfahrungen mit der EZU	167
A) Die Organisation der EZU	169
B) Die Wirtschaftspolitik der OECE-Länder im Zeitpunkt der Gründung der EZU	173
C) Die „Liberalisierungsschaukel“	177
D) Die von der OECE den Mitgliedern empfohlenen Maßnahmen zum Ausgleich der Zahlungsbilanz	178
E) Regionale oder universale Konvertibilität	182
F) Verbesserungsvorschläge für die EZU	185
Schlußfolgerung	187
Bibliographie	193

